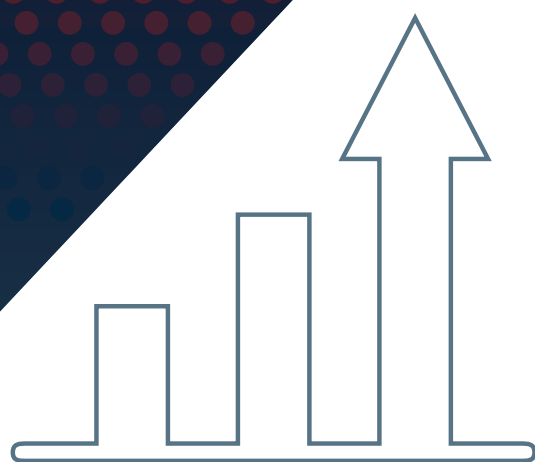




**AUTORITATEA  
DE SUPRAVEGHERE  
FINANCIARĂ**



# **RAPORT PRIVIND EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL**

## **TRIMESTRUL III 2021**

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL

## ÎN TRIMESTRUL III 2021

### Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței de capital în trimestrul III 2021. Ca urmare a rotunjirilor este posibil ca totalurile să nu corespundă exact sumei componentelor sau să apară mici diferențe față de variațiile procentuale indicate în grafice sau tabele.

Toate drepturile rezervate.

Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Autoritatea de Supraveghere Financiară, Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, cod poștal 050092, București  
TELVÉRDE: 0800.825.627  
Internet: <http://www.asfromania.ro>  
E-mail: [office@asfromania.ro](mailto:office@asfromania.ro)

# Cuprins

SINTEZĂ.....	3
1. CONTEXTUL MACROECONOMIC INTERN ȘI INTERNAȚIONAL .....	5
2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....	20
3. PIAȚA SECUNDARĂ.....	28
4. INTERMEDIARII.....	38
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV.....	42
5.1. Societăți de administrare a investițiilor .....	42
5.1.1. Administrarea portofoliilor individuale.....	43
5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC) .....	43
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI) .....	46
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI) .....	47
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....	49
5.5. Fondul Proprietatea SA .....	50
Listă tabele.....	52
Listă grafice .....	53
Listă abrevieri.....	54

**În trimestrul III al anului 2021, indicii Bursei de Valori București au avut o evoluție pozitivă.** Indicele BET, de referință pentru piața locală de capital, ce surprinde evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a avut o creștere de peste 28% la 30 septembrie 2021 comparativ cu finalul anului 2020.

**Valoarea totală tranzacționată pe piața Reglementată și SMT a atins nivelul de 14,01 miliarde lei în primele nouă luni ale anului 2021, în creștere cu 10% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2020. Numărul de tranzacții derulate la BVB s-a majorat cu 45% în primele nouă luni din anul 2021, comparativ cu primele nouă luni din anul precedent.**

**Acțiunile** rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 61% din totalul valorii tranzacționate la BVB până la 30 septembrie 2021. **În trimestrul III al anului 2021, valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat** a consemnat o evoluție ascendentă față de aceeași perioadă a anului 2020, înregistrând o creștere de 12% (aproximativ 1,68 miliarde lei).

La finalul trimestrului III al anului 2021, **capitalizarea bursieră de pe piața reglementată** a atins nivelul de **217,55 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 62% comparativ cu 30 septembrie 2020.** Cel mai diminuat nivel al capitalizării bursiere (113,85 miliarde lei) a fost înregistrat în data de 18 martie 2020. **Primele nouă luni ale anului 2021 marchează revenirea capitalizării bursiere pe un trend ascendent.**

În ceea ce privește **furnizorii de servicii financiare**, la finele lunii septembrie 2021, pe piața reglementată a **BVB** și-au desfășurat activitatea **26 de intermediari**, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE. De asemenea, la finalul lunii septembrie 2021, în cadrul **SMT** au activat **19 intermediari**, din care 15 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

Prin urmare, la finalul trimestrului III 2021 **cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT)** au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 16,39 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 91% din valoarea totală intermediată. Dintre intermediarii autorizați în alte state membre UE care au efectuat tranzacții pe piețele la vedere, cele mai active au fost firmele de investiții, acestea cumulând o cotă de piață de 6,14%.

La finalul lunii septembrie 2021, în România își desfășurau activitatea **17 societăți de administrare a investițiilor (SAI), 82 fonduri deschise de investiții (FDI), 23 fonduri închise de investiții (FÎI), 5 societăți de investiții financiare (SIF), Fondul Proprietatea și 4 depozitari.**

**Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România era de 48,91 miliarde lei la data de 30 septembrie 2021, în creștere cu circa 18% comparativ cu anul anterior.**

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că, la finalul trimestrului III 2021, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au majorat cu 16,6% față de finele lunii decembrie 2020,

iar SIF-urile au înregistrat cea mai semnificativă creștere a activului total (21,52%) față de finalul anului 2020.

La finele lunii septembrie 2021 comparativ cu sfârșitul anului 2020, **activele nete cumulate ale SIF-urilor** au înregistrat o **creștere de aproximativ 18%**, iar societatea de investiții financiare care a avut cea mai mare apreciere a activului net a fost SIF Muntenia (SIF4), de circa 32%.

**Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea** era de 12,4 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2021, **în creștere cu aproximativ 20% față de luna decembrie 2020**. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

Pe ansamblul pieței, **structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv** indică totuși o **preferință pentru acțiuni**, a căror valoare totală este de circa 25 miliarde lei, consemnând o pondere de circa 50% din activul cumulat al OPC. **Investițiile în instrumente financiare cu venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 21,06 miliarde lei**, reprezentând aproximativ 43% din activul total al OPC. La 30 septembrie 2021 față de finalul anului 2020, se constată **o majorare a investițiilor efectuate în acțiuni (25%), titluri OPCVM/AOPC (30%), obligațiuni (5%) și depozite și disponibilități (14%), concomitent cu o reducere cu circa 1% a plasamentelor în titluri de stat**.

Din perspectiva numărului de investitori, acesta este mult mai redus în cazul fondurilor închise de investiții față de cel al investorilor în FDI (423.974 investitori). Astfel, la finalul lunii septembrie 2021, numărul investorilor în FDI se situa la 88.466 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.191 persoane) sunt investitori persoane fizice.

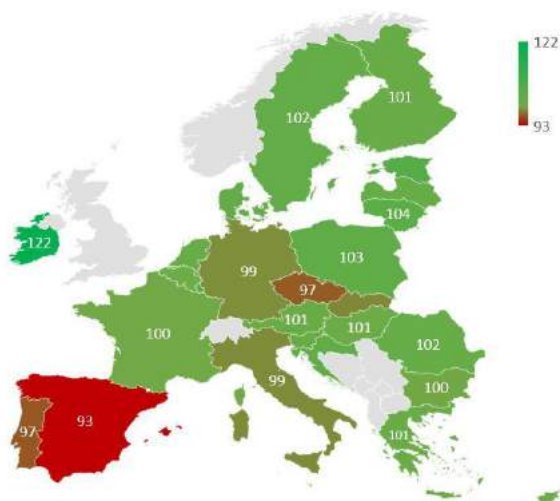
**Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții** se menține la un nivel ridicat (dintre cei patru depozitari BRD – Groupe Société Générale S.A. deține o pondere de aproximativ 61% din totalul activelor fondurilor de investiții), iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de circa 0,227, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration ratio”).

## 1. CONTEXTUL MACROECONOMIC INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

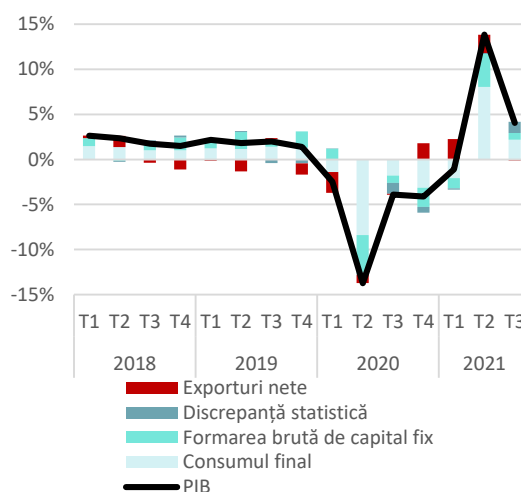
### Creșterea economică

**Cele mai multe țări din Uniunea Europeană au reușit să depășească valorile maxime ale PIB înregistrate înainte de pandemie.** Astfel, 17 țări înregistrează valori mai mari ale PIB-ului real în T3 2021 decât cele înregistrate în T4 2019, ultimul trimestru de creștere dinaintea crizei COVID-19. Din acest punct de vedere, cele mai mari creșteri au fost înregistrate de Irlanda (22,3%), Luxemburg (5,4%), Estonia (5,1%), Lituania (4%) și Polonia (3,1%). La polul opus se situează Spania (-6,6%), Portugalia (-3,2%) și Malta (-3,1%). **România a înregistrat o creștere de 1,9%.**

Grafic 1 PIB real (date ajustate sezonier) în T3 2021 față de T4 2019



Grafic 2 Contribuții la variația anuală a PIB



Sursa: Eurostat

Cei mai importanți determinanți ai variației PIB la nivelul Uniunii Europene au fost consumul final și formarea brută de capital, care au influențat puternic revenirea PIB în special în trimestrul II 2021. Comerțul exterior (exporturile nete) au avut o influență mai mică asupra variației PIB deoarece au fost afectate atât exporturile, cât și importurile, efectul combinat având o amploare relativ mică.

**România a înregistrat performanțe solide din punct de vedere al evoluției PIB**, reușind să revină la valori apropiate de cele pre-pandemice încă din primul trimestru al anului 2021 și să le depășească în trimestrul II, înaintea altor țări europene.

**Proгноzele FMI, CE și CNSP indică o revenire susținută a economiei românești în 2021 și 2022.** Cele trei instituții estimează că în 2021 economia României va crește cu 7%, în timp ce pentru 2022 sunt prognozate creșteri cuprinse între 4,6% (CNSP) și 5,1% (CE).

Tabel 1 Previziuni ale creșterii economice

	2020	FMI		CE		CNSP	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022
Proгноză PIB real	-3,9	7	4,8	7	5,1	7	4,6

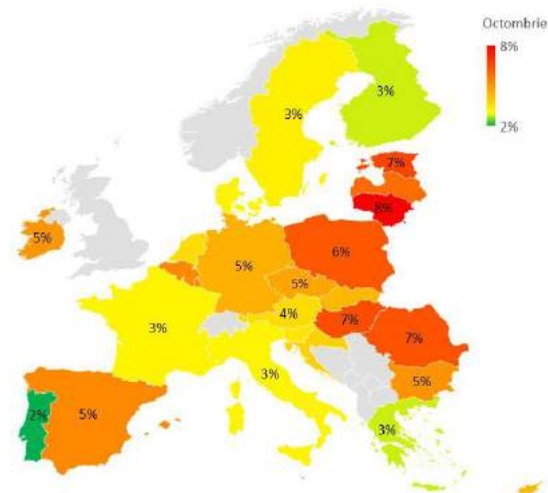
Sursa: FMI - World Economic Outlook – octombrie 2021, CE – prognoza de toamnă 2021, CNSP – prognoza de toamnă 2021

## Inflația și politica monetară

**Cele mai multe țări europene** se confruntă cu o accelerare a inflației în trimestrul III 2021, atât în octombrie (lună pentru care există date complete), cât și în noiembrie (pentru țările care au raportat până la data întocmirii prezentului raport). Față de cifrele din octombrie, creșteri semnificative în noiembrie s-au înregistrat în Germania (de la 4,6% la 6%), Belgia (de la 5,4% la 7,1%) precum și în țările baltice.

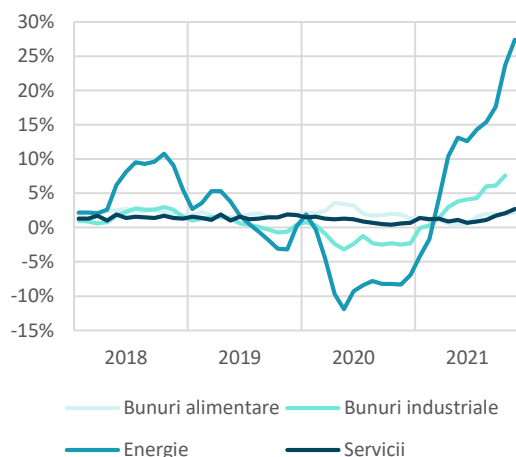
**Inflația în zona euro a înregistrat, la rândul ei, o creștere susținută începând în 2021 până la valoarea de 4,9% în noiembrie**, valoare care depășește maximum inflației din timpul crizei din 2008. Din perspectiva componentelor inflației, energia a avut, de asemenea, o creștere superioară ratelor istorice, ajungând la 27,4%. Restul componentelor (bunuri alimentare, bunuri industriale și servicii) înregistrează și ele creșteri susținute în 2021, însă ritmul este mai temperat decât în cazul energiei.

Grafic 3 Inflația la nivelul UE, octombrie 2021

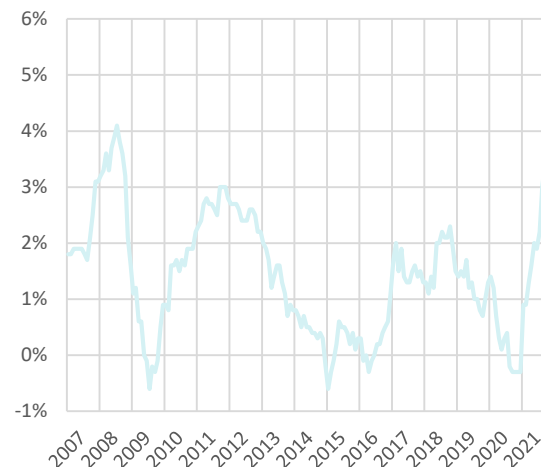


Sursa: Eurostat

Grafic 4 Componentele inflației în zona euro



Grafic 5 Inflația (IAPC) în zona euro



Sursa: Eurostat

În urma ultimei ședințe de politică monetară de la finalul lunii octombrie, BCE a precizat că inflația ridicată din 2021 se datorează unor factori temporari, precum (1) creșterea prețurilor la energie, (2) creșterea cererii într-un ritm mai rapid decât al ofertei, pe fondul redeschiderii economiilor în vară și (3) eliminarea reducerii ratei TVA în Germania. BCE se așteaptă la o continuare a trendului inflaționist pe finalul anului 2021, însă prognozează o temperare în 2022 pe fondul atenuării influenței factorilor temporari, dar și datorită efectului de bază datorat inflației ridicate din 2021.

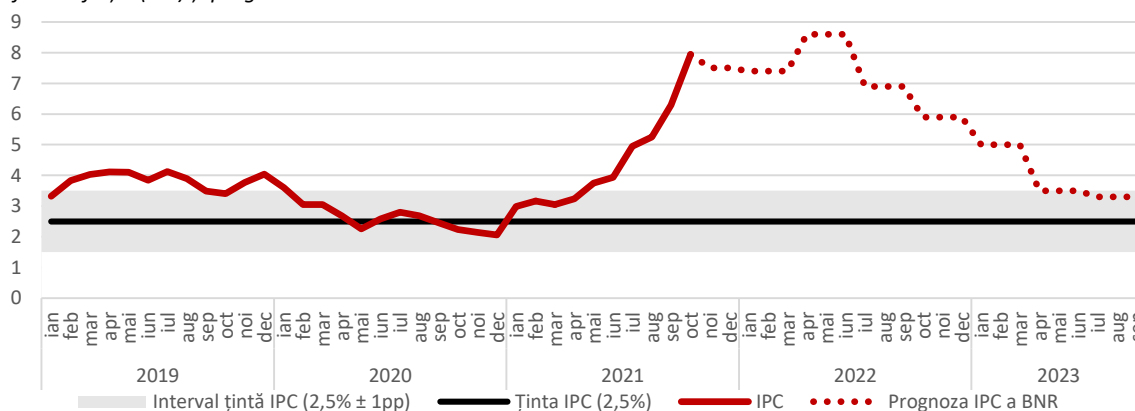
Conform declarațiilor sale, **BCE se așteaptă să continue politica monetară relaxată din prezent**, cu o ușoară temperare a *Programului de achiziționare în regim de urgență în caz de pandemie* (PEEP). De altfel, în cadrul ultimei ședințe de politică monetară, BCE a menținut nemodificate rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit la nivelurile de 0,00%, 0,25% și, respectiv, -0,50%.

Analizele FMI privind inflația publicate în *Global Financial Stability Report – octombrie 2021*, și în *World Economic Outlook – octombrie 2021* sunt în linie cu așteptările BCE privind temperarea inflației în 2021. Cu toate acestea, analiștii FMI notează că incertitudinile privind inflația rămân la un nivel ridicat, nefiind exclus ca presiunile generate de discrepanțele dintre cerere și ofertă datorate pandemiei să dureze pentru o perioadă mai lungă. Alți doi factori importanți de incertitudine sunt reprezentați de durata sincopelor apărute în lanțurile de aprovizionare (care generează presiuni inflaționiste datorită creșterii costurilor), dar și de incertitudinile privind cursul pandemiei.

Cu toate acestea, analiștii FMI avertizează asupra riscului în creștere ca așteptările inflaționiste să se ancoreze și să genereze, astfel, presiuni inflaționiste chiar în ciuda temperării altor factori. Într-o astfel de situație, FMI apreciază că băncile centrale din economiile avansate ar putea fi nevoite să crească ratele dobânzilor de politică monetară, ceea ce ar putea să aibă ca efect o inversare a fluxurilor de capital. România este vulnerabilă în fața unor ieșiri bruște de capital deoarece depinde de fluxurile de investiții directe și de portofoliu pentru finanțarea deficitului de cont curent.

**În România, inflația a înregistrat, de asemenea, o creștere semnificativă pe parcursul anului 2021, ajungând la valoarea de 7,9% în octombrie.**

Grafic 6 Inflația (IPC) și prognoza BNR a IPC



Sursa: INS, BNR



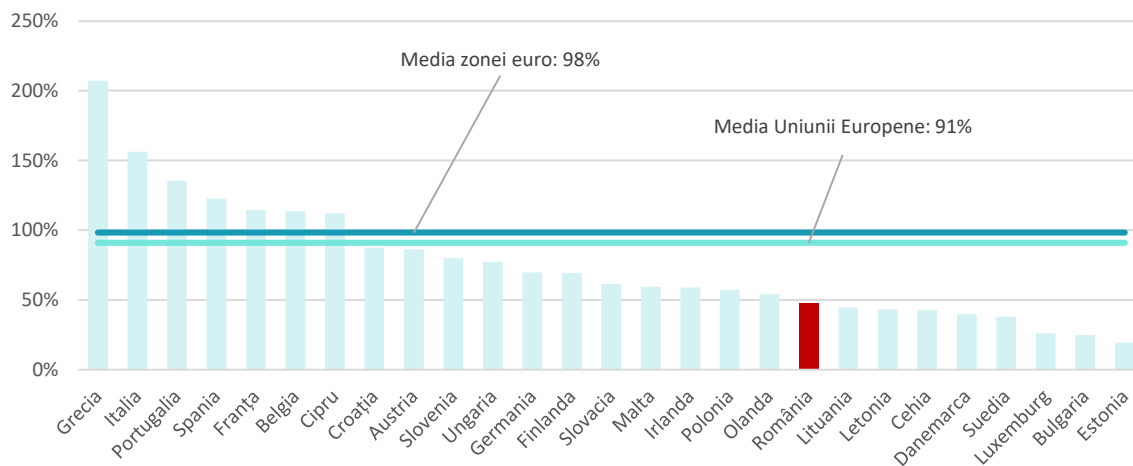
Cei mai importanți determinanți ai inflației crescute din 2021 au fost prețurile la energie, dar și prețurile la materii prime și alte materiale (afectate de sincopile din lanțurile de aprovizionare). Conform „Raportului asupra inflației” publicat în luna noiembrie 2021, BNR se așteaptă la o inflație ridicată pe finalul anului 2021, tendință continuată și în prima parte a anului 2022. De la jumătatea anului 2022, BNR anticipează o revenire graduală a inflației către intervalul țintă. Raportul asupra inflației publicat de BNR la începutul lunii noiembrie se bazează pe cifrele privind inflația din septembrie, inflația în luna octombrie depășind deja prognoza BNR pentru finalul anului. Pentru a gestiona rata inflației peste așteptări, BNR a decis, în octombrie, majorarea ratei dobânzii de politică monetară la 1,5%, pentru ca în noiembrie să decidă o nouă majorare, până la 1,75%. Este de așteptat ca BNR să decidă noi majorări dacă inflația va continua să crească în același ritm accelerat.

### Deficitul bugetar

Țările Uniunii Europene au înregistrat deficite semnificative în timpul pandemiei datorate atât cheltuielilor sanitare, cât și măsurilor fiscale de susținere a economiilor. Aceste deficite au generat creșteri substanțiale ale datoriilor suverane.

Situația de la nivelul Uniunii Europene s-a repetat și în cazul României. Deși datoria guvernamentală a României se situează la un nivel net inferior mediei europene, dinamica și apropierea de pragul de 50% pot pune unele probleme de finanțare.

Grafic 7 Datoria guvernamentală în Uniunea Europeană, procent din PIB, T2 2021



Sursa: Eurostat

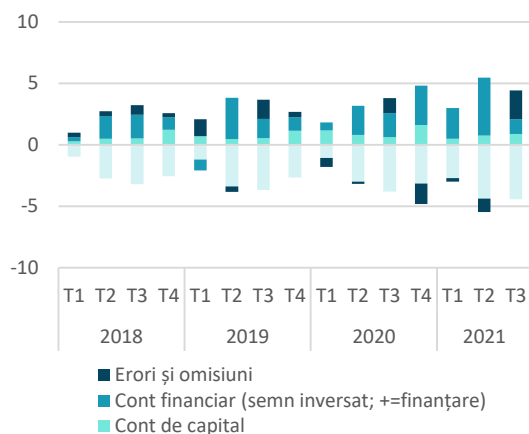
**În România, în 2021, veniturile bugetare au crescut față de 2020 într-un ritm mai accelerat decât cheltuielile bugetare.** Pe partea de venituri, au crescut atât încasările din contribuții sociale, cât și cele din taxe și impozite, în special cele din TVA, pe fondul expirării anumitor facilități de amânare la plată, dar și pe fondul evoluțiilor macroeconomice pozitive, care au mărit baza de impozitare.

### Echilibrul extern al României

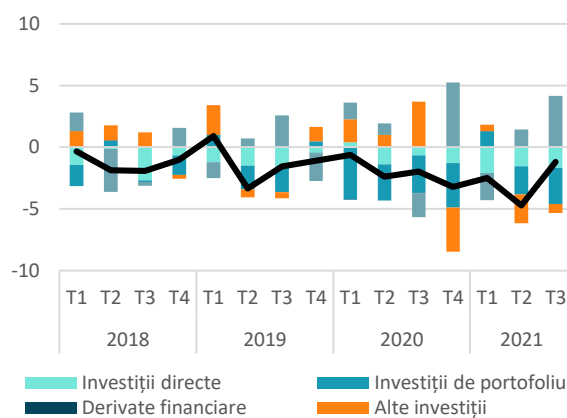
**În 2021, deficitul de cont curent al României a depășit deja, după doar 3 trimestre, valoarea înregistrată în întreg anul 2020, ajungând la -11,5 miliarde EUR.** Cele mai importante surse de finanțare ale deficitului

de cont curent din ultimii ani au fost contul de capital (în special, transferurile de capital, constituite, în principal, din fonduri europene) și fluxul net al investițiilor de portofoliu. În 2021, investițiile de portofoliu au înregistrat ieșiri de 1,27 miliarde EUR în primul trimestru, urmate de intrări de 2,29 miliarde EUR în trimestrul II și 2,93 miliarde EUR în trimestrul III. O altă sursă importantă de finanțare a deficitului de cont curent în 2021 au reprezentat-o investițiile directe, cu fluxuri nete de 5,3 miliarde EUR în primele trei trimestre.

Grafic 8 Balanța de plăți



Grafic 9 Structura fluxurilor nete ale contului financiar



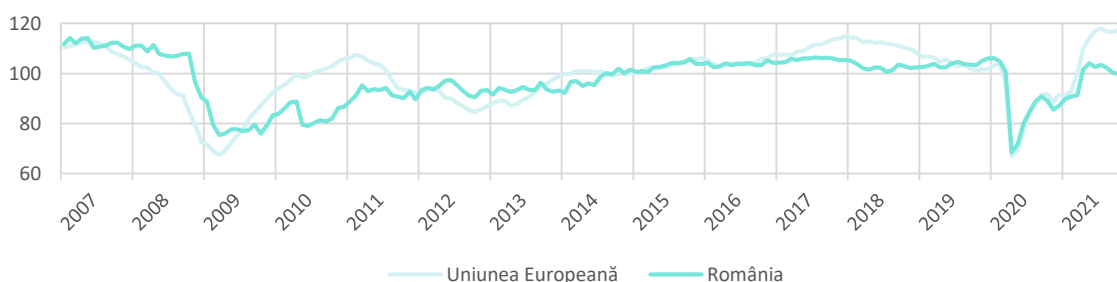
Sursa: BNR

## Indicatorul sentimentului economic (ESI)

**Indicatorul ESI a înregistrat o deteriorare pronunțată la începutul pandemiei la nivelul Uniunii Europene. Încrederea în economia europeană și-a revenit în 2021, în a doua parte a anului indicatorul ESI se menținându-se la valori apropiate de maximele istorice.** Această situație se înregistrează și la nivelul componentelor indicatorului, cele mai bine poziționate sectoare în noiembrie 2021 fiind serviciile și industria, urmate de construcții.

**La nivelul României, indicatorul ESI a avut o evoluție similară cu cea de la nivel european de-a lungul anului 2020 și în T1 2021. Apoi, indicatorul a înregistrat o stagnare în T2 2021, urmată de o ușoară deteriorare în ultimele câteva luni.** În structură, cele mai bine poziționate sectoare economice românești sunt comerțul și serviciile, urmate de industrie.

Grafic 10 Indicatorul ESI



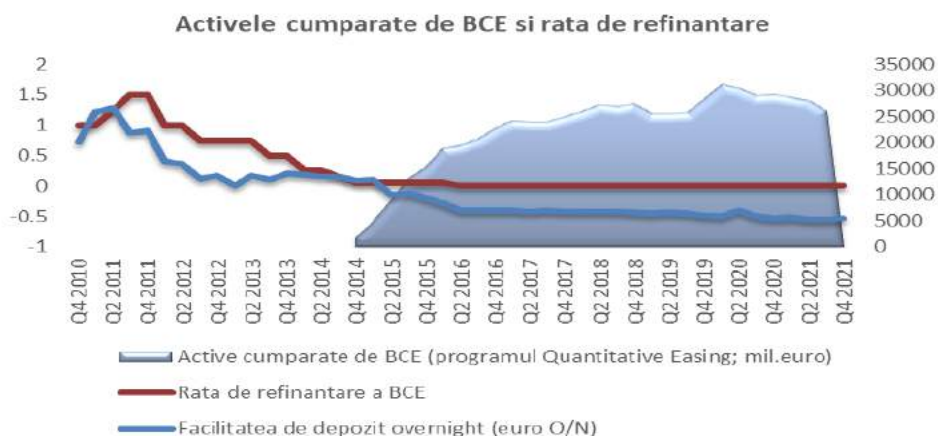
Sursa: Comisia Europeană

## Politicile monetare ale băncilor centrale din țările CESEE

În anul 2021, Banca Centrală Europeană și-a continuat programul de relaxare cantitativă, ceea ce a menținut rata de refinanțare la zero, în timp ce facilitatea de depozit a rămas negativă. Banca Centrală Europeană a indicat că va încetini moderat ritmul programului de cumpărare de active (PEPP) care a menținut costurile mici de creditare, deoarece guvernele și-au asumat datorii fără precedent pentru a finanța măsurile economice luate în timpul pandemiei.

Programul masiv de stimul monetar a fost o sursă potențială de inflație alături de alte cauze.

Grafic 11 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare



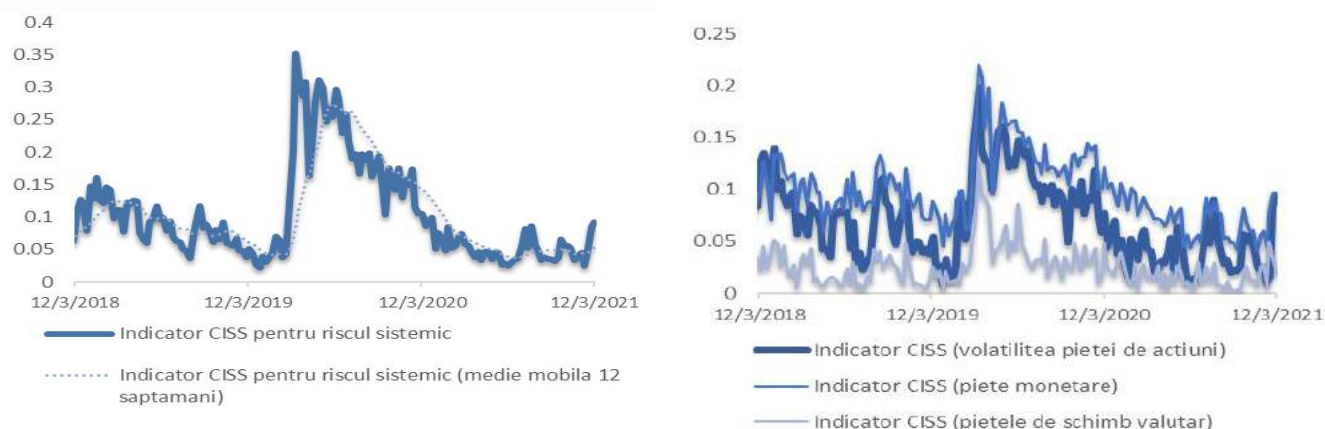
Sursa: Banca Centrală Europeană, calcule ASF

## Evoluția indicatorilor pieței de capital

Indicatorul CISS pentru riscul sistemic<sup>1</sup> a înregistrat o volatilitate în creștere în perioada martie-mai 2020, pe fondul aprecierii bruște a sub-indicatorilor compoziți. Ulterior, măsurile luate de Banca Centrală Europeană au limitat creșterea volatilității pe piețele europene. Indicatorul CISS a scăzut în primele trei trimestre din anul 2021 ca urmare a reducerii tensiunilor la adresa stabilității financiare. Riscurile macroeconomice elevate în contextul unei creșteri rapide și neașteptate a inflației sunt reliefate de saltul în volatilitate al indicatorului CISS, care a început să crească începând cu luna noiembrie.

<sup>1</sup> Indicatorul compozit pentru riscurile sistemice CISS include mai mulți sub-indicatori dedicați diferitelor sectoare ale sistemului financiar: piețele de acțiuni și obligațiuni, schimb valutar și piețele monetare, etc. Contribuțiile fiecărei piețe financiare sunt combinate pentru a crea un singur indicator. Indicatorul compozit este construit pentru a arăta măsura în care stresul financiar sistemic contribuie la instabilitatea financiară și cum se răspândește în întregul sistem financiar. Indicatorul ia în considerare corelațiile variabile în timp dintre subcomponentele sale și pune în greutate mai mult pe situațiile în care stresul predomină în mai multe segmente de piață în același timp. Valoarea acestui indicator este constrânsă să fie între 0 și 1, astfel încât valorile mai mari indică perioadele de dificultăți financiare mari și măsoară și preferințele mai mici pentru deținerea activelor riscante sau nelichide.

Grafic 12 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic



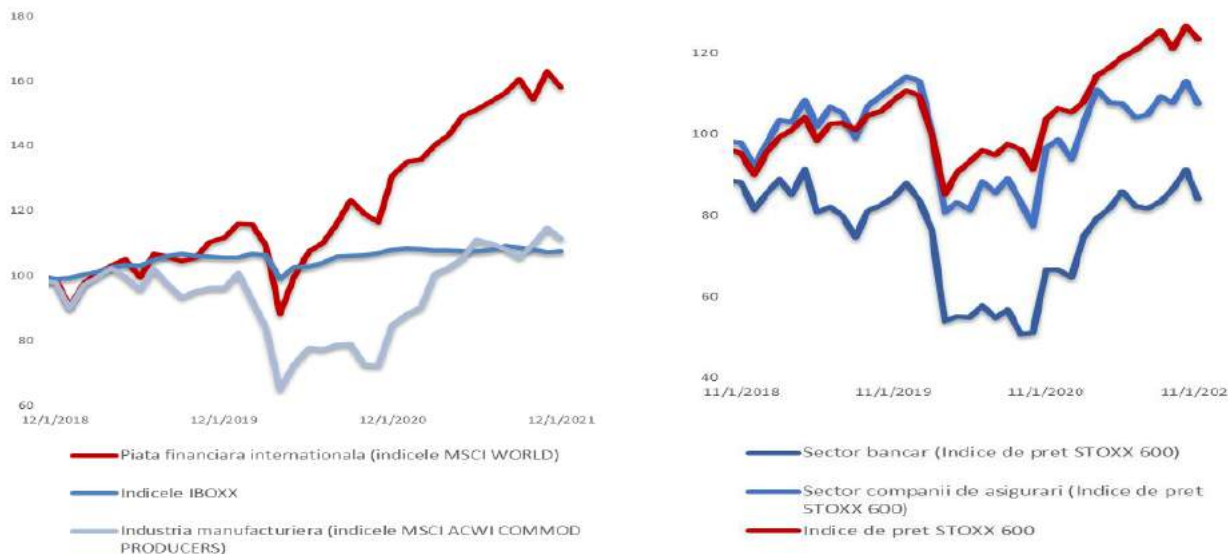
Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

În primele trei trimestre din 2021, sectorul bancar, sectorul de asigurări și piața de capital au înregistrat creșteri susținute.

Grafic 13 Evoluția indicilor globali pentru piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri (2018 = 100)

**Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni obligațiuni și mărfuri (2018=100)**

**Evoluția profitabilității sectoarelor bancare și nebancare la nivel european**



Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

Indicele MSCI WORLD, un proxy pentru piețele de capital la nivel internațional, a cunoscut o tendință de apreciere rapidă în primele trei trimestre din anul 2021. Nivelul riscurilor asociate finanțării sectorului corporativ (indicele IBOXX) a rămas staționar, fiind dependent de prognozele de creștere redusă pentru PIB-ul global. Industria manufacturieră a intrat pe o tendință de creștere accelerată în primele trei trimestre din 2021 (indicele MSCI COMMODITIES PRODUCERS).

Randamentele indicilor de acțiuni ai bursei locale au avut evoluții pozitive în luna septembrie 2021 față de luna iunie 2021. Cea mai semnificativă creștere a fost înregistrată de indicele BET-TR (+8,54%). În plus,

indicii europeni analizați au prezentat dinamici mixte, cea mai semnificativă creștere fiind înregistrată de indicele ISEQ (IE: +2,79%), pe când cea mai semnificativă scădere a fost observată la indicele ASE (GR: -2,21%). Principalii indici americani și asiatici au prezentat evoluții similare, cea mai semnificativă creștere fiind înregistrată de indicele NIFTY 50 (IN: +12,06%), la polul opus fiind indicele DJIA (US: -1,91%).

Tabel 1 Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	3 luni	6 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	0,39%	5,01%	28,26%
FR (CAC 40)	0,19%	7,46%	35,74%
DE (DAX)	-1,74%	1,68%	19,59%
IT (FTSE MIB)	2,32%	4,20%	35,07%
GR (ASE)	-2,21%	0,03%	38,51%
IE (ISEQ)	2,79%	3,94%	31,68%
ES (IBEX)	-0,28%	2,52%	30,96%
UK (FTSE 100)	0,70%	5,55%	20,80%
US (DJIA)	-1,91%	2,61%	21,82%
IN (NIFTY 50)	12,06%	19,93%	56,64%
SHG (SSEA)	-0,65%	3,65%	10,88%
JPN (N225)	2,30%	0,94%	27,03%

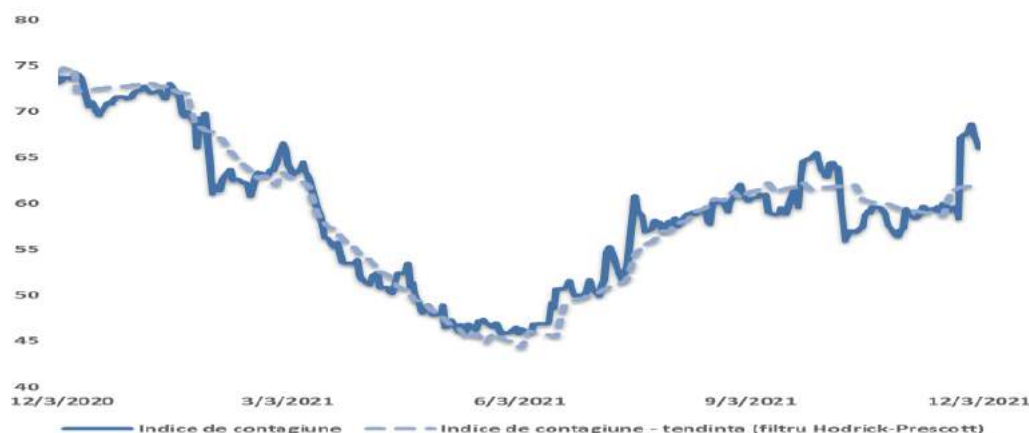
  

Indici BVB	3 luni	6 luni	12 luni
BET	6,50%	13,01%	40,39%
BET-BK	8,02%	16,82%	47,05%
BET-FI	1,07%	9,59%	26,70%
BET-NG	7,06%	4,55%	27,67%
BET-TR	8,54%	18,75%	49,15%
BET-XT	6,35%	12,91%	38,06%
BET-XT-TR	8,07%	18,04%	45,86%
BETPlus	6,31%	12,86%	39,93%
ROTX	7,60%	14,78%	48,68%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF, Notă: 3 luni=30 septembrie 2021/30 iunie 2021; 6 luni=30 septembrie 2021/31 martie 2021; 12 luni=30 septembrie 2021/30 septembrie 2020; Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la  $\pm 4\%$  (3 luni),  $\pm 8\%$  (6 luni) și  $\pm 15\%$  (12 luni)

Conform Fondului Monetar Internațional, contagiunea este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (piață bursieră) asupra prețurilor din altă regiune. Indicele de contagiune pentru piața de capital din România este calculat pe baza randamentelor celor mai importante burse europene.

Grafic 14 Contagiunea în randamente



Sursa: Refinitiv Datastream; model ASF

Analiza contagiunii arată că piața de capital din România este sensibilă la factorii de risc care influențează piața de capital învecinate (Polonia, Austria și Ungaria). Contagiunea (IMF) este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (bursă) asupra prețurilor din altă regiune (bursă).

Începând cu luna iunie 2021 contagiunea a început să crească ușor pe fondul reducerii incertitudinii, dar și a climatului de exuberanță pe mai multe burse care au avut o tendință de creștere foarte rapidă.

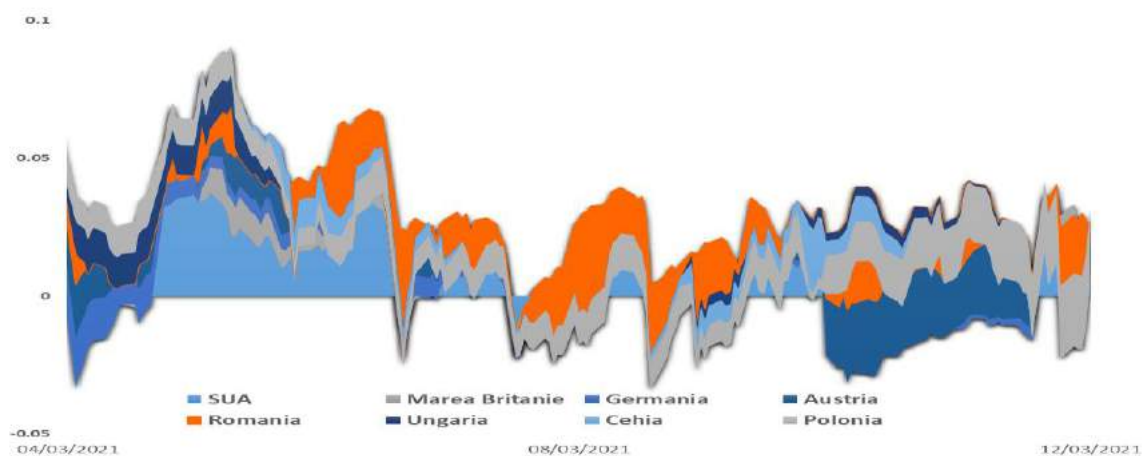
Scăderile de pe principalele piețe de capital europene, care sunt o reacție la apariția variantei Omicron și a inflației ridicate din economiile europene, au condus la un salt în contagiune.

**Creșterea piețelor de capital fără un fundament economic creează premisele unui climat investițional care generează bule speculative sau scăderi bruște pe fondul marcării profitului.** Scăderea principalilor indici bursieri validează prognozele anterioare și sugerează începutul unui proces de re-ajustare a piețelor de capital înspre valorile de echilibru.

Spre deosebire de indicii de contagiune, descompunerea istorică a șocurilor arată cât de mult a fost influențată o bursă în evoluția trecută de alte burse și permite calcularea riscului specific pentru piața bursieră românească.

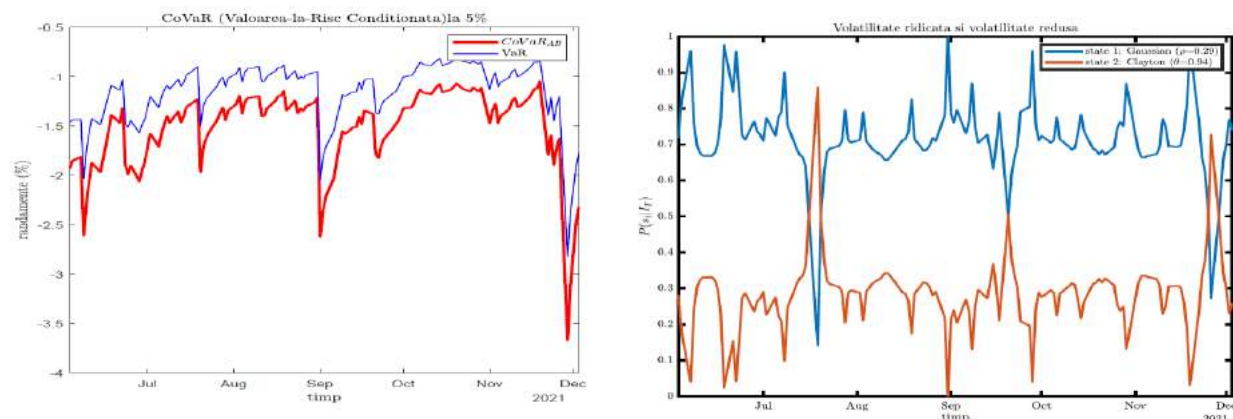
Descompunerea istorică a șocurilor primite de indicele pieței de acțiuni din România (indice calculat de Refinitiv Datastream Datastream similar indicelui BET-C) arată că în prezent bursa locală a primit în trimestrul al III-lea un mix de șocuri externe.

Grafic 15 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR)



Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

Grafic 16 Valoarea-la-Risc Condiționată (CoVaR) și necondiționată (VaR); dependența pieței de capital din România de piața europeană



Sursa: Refinitiv Datastream Datastream; calcule ASF



Șocurile negative suferite pe o piață financiară se pot propaga și afecta cu ușurință alte piețe de capital. O modalitate de a măsura influența este cu ajutorul CoVaR. CoVaR este o măsură a influenței unei variabile asupra unei alte variabile, în cazul în care există o dependență între acestea.

Graficul din stânga prezintă CoVaR calculat la o frecvență zilnică pentru piața de capital din România, în scenariul în care șocurile negative de pe piața europeană financiară afectează piața de capital din România. CoVaR a fost calculat pe baza unor funcții de distribuție bivariată pentru a calcula evoluția randamentului indicelui reprezentativ pentru piața de capital din România, condiționat de scăderea indicelui reprezentativ pentru piața de capital europeană (indicele STOXX 600).

Evoluția CoVaR se datorează dependențelor bivariate dintre cei doi indici. Dependența dintre randamentele negative, mișcările de dependență dintre acestea nu pot fi explicate cu corelații lineare. Astfel, dependența bivariată dintre indici a fost modelată cu un mix de distribuții bivariate bazat pe un model Markov-Switching cu două stări de volatilitate: o stare de volatilitate redusă și o stare de volatilitate ridicată. Când dependența dintre indici este redusă, atunci dependența dintre indici este modelată cu o funcție de distribuție multivariată Gaussiană, în timp ce atunci când volatilitatea dependenței dintre indici crește este modelată cu o funcție Clayton<sup>2</sup>. Dependența bivariată modelată cu Clayton este descrisă de un singur parametru care controlează dependența din coada stângă a distribuției.

**Nivelul de echilibru al pieței de capital** este nivelul normal de piață, o variabilă neobservabilă, ce poate fi estimată statistic. Estimarea nivelului de echilibru este importantă pentru analiza stabilității pieței de capital, pentru că oferă un nivel de referință pentru analiza pieței de capital în ansamblu.

Depășirea nivelului de echilibru poate indica o perioadă de creștere nesustenabilă a pieței financiare sau o modificare a nivelului de echilibru pe fondul modificării factorilor fundamentali care afectează economia (ex: progresul tehnologic). Scăderea pieței sub nivelul de echilibru poate indica o perioadă temporară de stres financiar (ex: efecte de contagiune) sau modificarea nivelului de echilibru ca urmare a unei perioade de recesiune economică.

Evoluția indicelui poate fi reprezentată ca suma dintre procesul de medie și procesul de șocuri economice. Dinamica mediei este dată de valoarea din ziua anterioară la care se adăugă erorile de măsurare și este modelată ca un proces aleatoriu. Erorile de măsurare sunt datorate modificării compoziției indicelui, a ponderilor companiilor existente etc. Nivelul la echilibru al indicelui pieței de capital este trasat de medie, a cărei dinamică este latentă (neobservabilă).

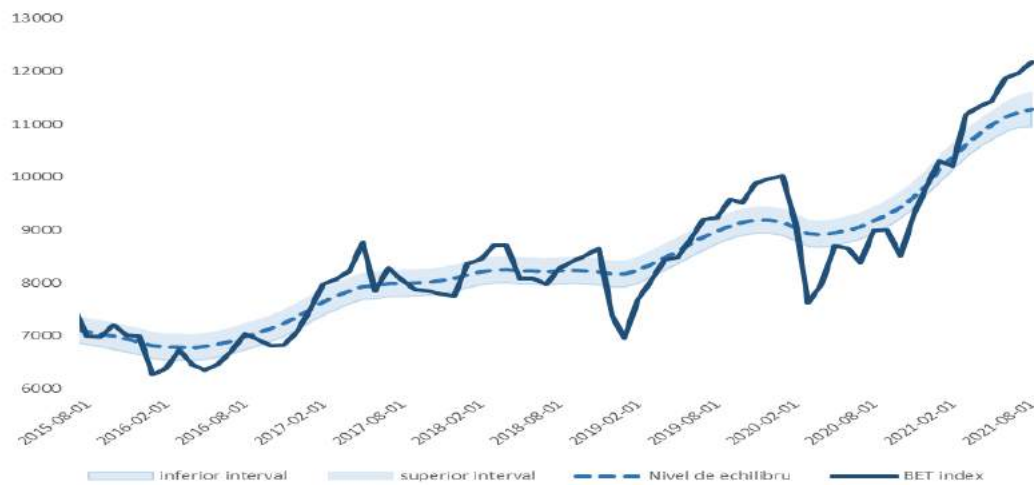
Reprezentarea grafică a nivelului de echilibru și a benzilor de încredere (90%) arată că în primele trei trimestre, indicele pieței de capital a crescut peste nivelul de echilibru. Exuberanța de pe piețele europene de capital, creșterea rapidă și îndepărtarea de la un model de creștere, este un risc menționat și în rapoartele de stabilitate ale ESMA și BCE.

Inflația are potențialul de limita creșterile de pe piețele de capital. Prețurile foarte mari ale activelor tranzacționate pe piețele de capital s-au bazat pe ideea că ratele de dobândă vor rămâne reduse pentru o perioadă lungă de timp. Creșterea rapidă și neașteptată a inflației poate conduce la o mișcare la fel de puternică de inversare a creșterilor și de aducere a prețurilor activelor înspre nivelul de echilibru.

---

<sup>2</sup> <https://reference.wolfram.com/language/ref/CopulaDistribution.html>

Grafic 17 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru



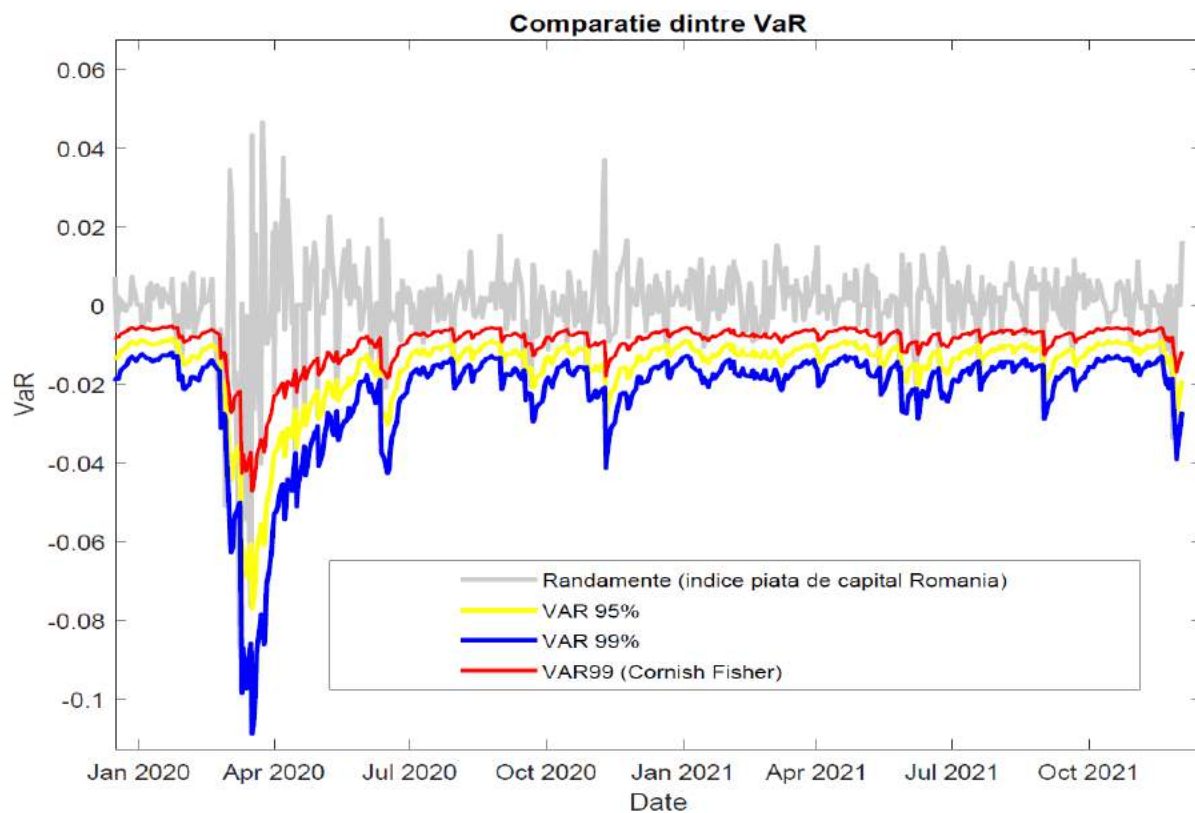
Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

Estimarea nivelului de echilibru al indicelui pieței de capital din România a fost realizată cu un model de tipul nivel local (*Local Level model*) și estimată cu filtrul Kalman.

$$Indice_t = medie_t + socuri_t, socuri_t \sim NID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

$$Medie_{t+1} = medie_t + erori_t, erori_t \sim NID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

Grafic 18 Testare modele Valoare-la-Risc



Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

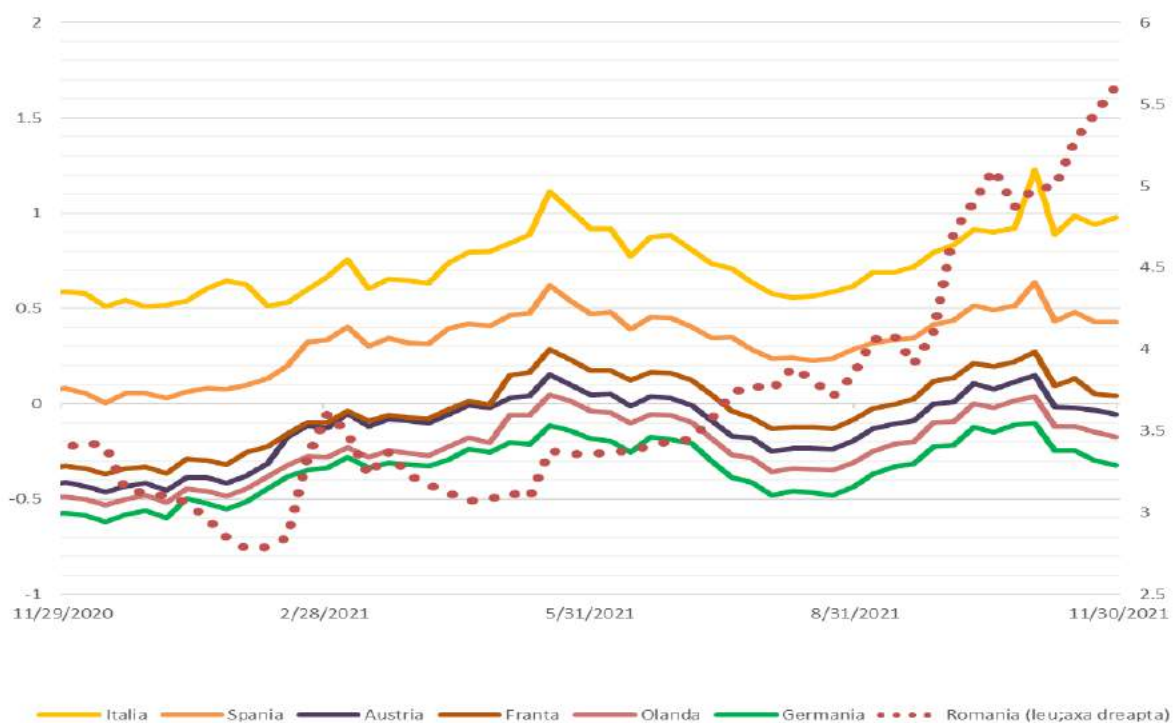


Comparația dintre mai multe modele Valoare-la-Risc cu grade de încredere între 95 și 99% estimate pe un interval de o zi, arată că la începutul lunii decembrie, pe fondul extinderii contagiunii dintre piețele europene de capital, Valoarea-la-Risc a început să crească (în termeni absoluți).

Randamentele la obligațiunile pe termen lung au fost foarte mici deoarece băncile centrale au cumpărat obligațiuni în cadrul programului de relaxare cantitativă, ceea ce a contribuit la scăderea randamentelor acestora. Vinderea acestora sau reducerea programului de cumpărare au condus la creșterea yield-urilor.

La nivel european, evoluția obligațiunilor suverane pe termen lung în primele trei trimestre a înregistrat o volatilitate redusă. Corelația dintre titlurile suverane s-a datorat și climatului de creștere scăzută a economiei europene. Creșterea rapidă a inflației a condus la majorarea randamentului obligațiunilor emise de cele mai multe economii europene.

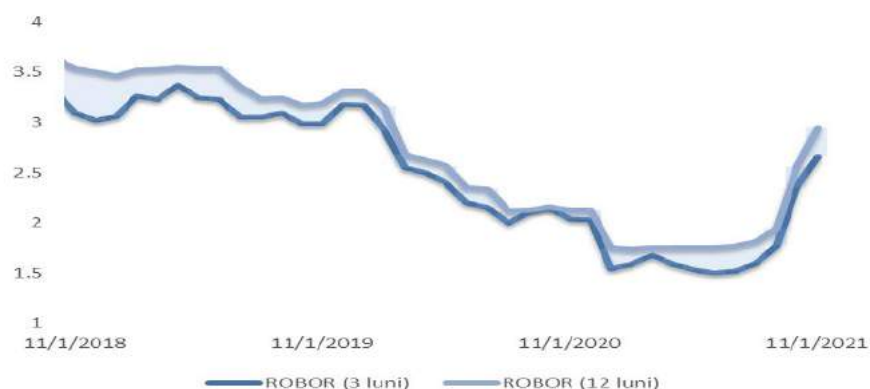
Grafic 19 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani



Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

Dobânzile interbancare au înregistrat o tendință de creștere rapidă pe fondul accelerării inflației în cel de al doilea și al treilea trimestru din 2021, a majorării dobânzii de referință, precum și a așteptărilor de creștere a acesteia.

Grafic 20 Evoluția ratei interbancare (România)



Sursa: Refinitiv Datastream, calcule ASF

Potrivit datelor publicate de EFAMA, în trimestrul III 2021 comparativ cu trimestrul IV al anului 2020, s-au înregistrat creșteri ale activelor nete atât în cazul organismelor de plasament colectiv (+12,62% ), cât și în cazul fondurilor de investiții alternative (+7,48%).

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul III 2021, valoarea cumulată a vânzărilor nete ale OPCVM-urilor a fost de circa 179 miliarde EUR față de trimestrul IV 2020, în care piața europeană de OPCVM-uri a înregistrat vânzări nete în valoare de 226 miliarde lei. Fondurile de investiții alternative din Europa au atras aproximativ 21 miliarde EUR de-a lungul celui de al treilea trimestru al anului 2021 comparativ cu 64 miliarde EUR în trimestrul IV 2020.

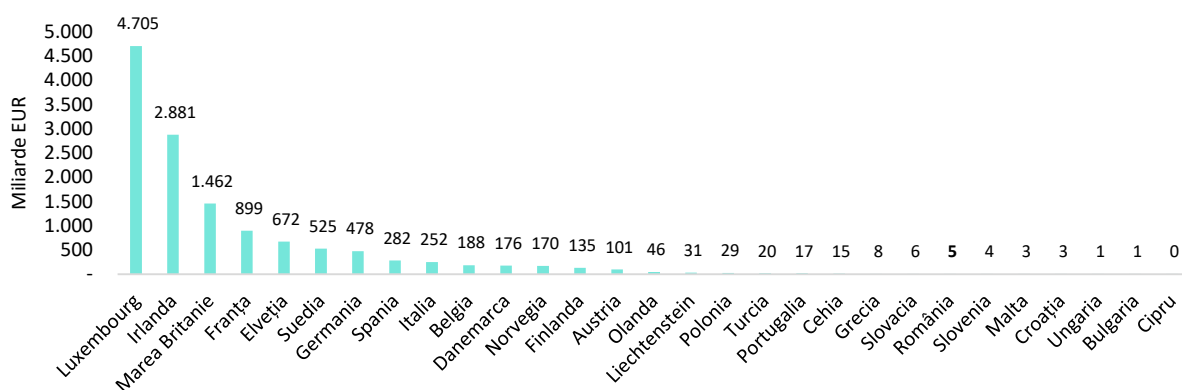
Cele mai mari creșteri ale vânzărilor nete au fost înregistrate în cazul OPCVM-urilor de acțiuni, care au consemnat în trimestrul III 2021 intrări nete în valoare de 64 miliarde EUR, în timp ce la polul opus se află fondurile monetare, cu ieșiri nete în valoare de aproximativ 9 miliarde EUR. În cazul FIA, cea mai mare valoare a intrărilor nete s-a constatat în cazul fondurilor diversificate (+15 miliarde EUR), în timp ce fondurile de acțiuni au înregistrat ieșiri nete în valoare de 6 miliarde EUR.

La nivelul trimestrului III 2021, 26 dintre cele 29 de state europene au înregistrat intrări nete în OPCVM-uri, dintre acestea remarcându-se Luxemburg (72 miliarde EUR), Irlanda (47 miliarde EUR) și Marea Britanie (13 miliarde EUR), din punct de vedere al celor mai mari valori ale intrărilor nete în trimestrul III 2021. Din perspectiva activelor nete ale OPCVM, s-a constatat o creștere de 12,62% la finalul trimestrului III 2021 comparativ cu trimestrul IV 2020.

La finalul trimestrului III 2021, 25 țări au înregistrat intrări nete în FIA, dintre acestea cele mai mari constatându-se în cazul Germaniei (+24 miliarde EUR), Luxemburg (+16 miliarde EUR) și Elveția (+6 miliarde EUR). Activele nete ale fondurilor de investiții alternative se situau la 30 septembrie 2021 la o valoare de 7.653 miliarde EUR, în creștere cu 7,48% comparativ cu finalul trimestrului IV 2020.

La 30 septembrie 2021, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 64.727 fonduri de investiții (în creștere cu 1,14% față de numărul de la finele anului 2020: 63.999), dintre care 34.814 organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 29.913 fonduri de investiții alternative (FIA).

Grafic 21 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 30 septembrie 2021



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 13.114 miliarde EUR la finalul lunii septembrie 2021, în creștere cu 12,62% față de finalul anului 2020.

Tabel 2 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2020			30.09.2021		Modificare Trim. III 2021 față de Trim. IV 2020 (%)
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață	Număr OPCVM	Activ net	
Austria	901	89.947	0,77%	885	100.628	11,87%
Cehia	166	13.541	0,12%	177	15.136	11,78%
Franta	3.012	884.296	7,59%	2.978	898.606	1,62%
Germania	2.481	418.145	3,59%	2.599	477.815	14,27%
Ungaria	34	1.336	0,01%	33	1.485	11,19%
Polonia	302	27.005	0,23%	297	29.390	8,83%
România	81	4.037	0,03%	86	4.629	14,66%
Total țări analizate	6.977	1.438.307	12,35%	7.055	1.527.689	6,21%
Total OPCVM	34.351	11.644.513	100,00%	34.814	13.113.921	12,62%

Sursa: EFAMA

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul III 2021, intrările nete cumulate ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 179 miliarde EUR. La nivelul pieței europene de OPCVM, fondurile monetare, fondurile garantate și fondurile ARIS au înregistrat ieșiri nete. Cea mai mare valoare a intrărilor nete a fost înregistrată de fondurile de acțiuni (+64 miliarde EUR).

Tabel 3 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul III 2021

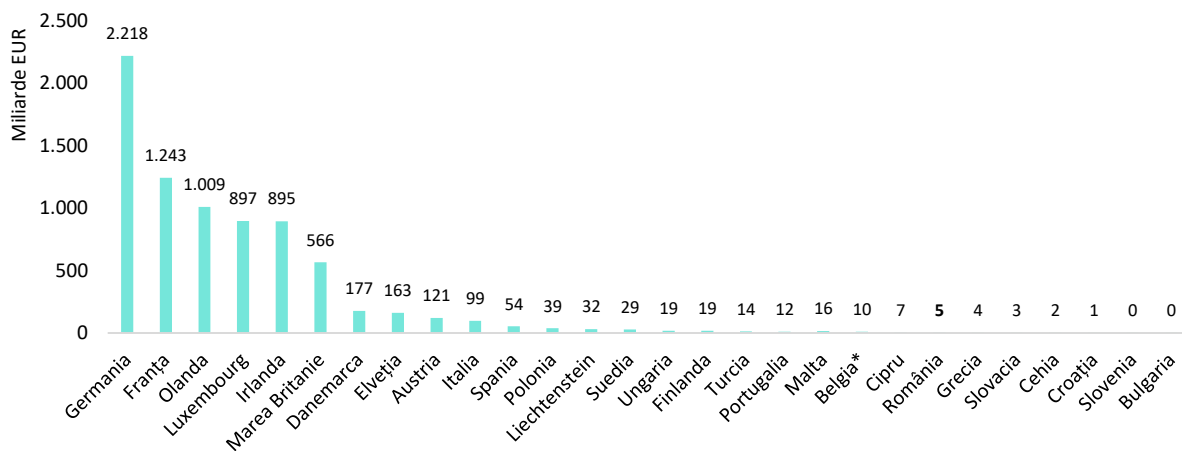
Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Garantate	Fonduri ARIS	Alte fonduri	Total
Austria	686	55	1.389		(2)	24	12	2.164
Cehia	71	30	343		>-0.1			444
Franta	(1.400)	3.900	300	1.300	(100)			4.000
Germania	3.868	1.572	3.846	(136)	11	11	(102)	9.070
Ungaria	12	2	22			(1)	(0)	35
Polonia	147	(497)	183			1	29	(138)
România	46	(10)	52			3	23	114
Total țări analizate	3.430	5.053	6.135	1.164	(91)	38	(39)	15.690
Total OPCVM	64.441	53.756	60.268	(8.601)	(120)	(2.544)	11.973	179.172

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul trimestrului III 2021 la o valoare de 7.653 miliarde EUR, în creștere cu 7,48% comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2020.

Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (2.218 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (37 milioane EUR).

Grafic 22 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 30 septembrie 2021



Sursa: EFAMA

Tabel 4 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2020			30.09.2021		Modificare Trim. III 2021 față de Trim. IV 2020 (%)
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	
Austria	1.057	111.643	1,57%	1.079	121.307	8,66%
Cehia	11	1.692	0,02%	11	1.951	15,26%
Franța	7.790	1.182.700	16,61%	7.705	1.243.358	5,13%
Germania	4.656	2.093.240	29,40%	4.817	2.217.999	5,96%
Ungaria	521	17.616	0,25%	529	19.425	10,27%
Polonia	813	34.512	0,48%	815	38.602	11,85%
România	33	4.372	0,06%	33	5.130	17,33%
Total țări analizate	14.881	3.445.775	48,39%	14.989	3.647.771	5,86%
Total FIA	29.648	7.120.707	100,00%	29.913	7.653.468	7,48%

Sursa: EFAMA

La nivel european, vânzările nete ale FIA s-au situat la valoarea de circa 21 miliarde EUR în trimestrul III 2021. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în cazul fondurilor diversificate (circa 15 miliarde EUR), în timp ce fondurile de acțiuni au înregistrat cele mai mari valori ale ieșirilor nete cumulate (6 miliarde EUR).

Tabel 5 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul III 2021 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Garantate	Fonduri ARIS	Fonduri imobiliare	Alte fonduri	Total
Austria	(54)	66	515		(4)	33	217	5	777
Cehia							84		84
Franța	600	(100)	3.400	(1.800)	(900)				1.200
Germania	2.341	4.267	8.123	35		(15)	5.252	3.708	23.710
Ungaria	59	62	9	(6)	(7)	292	(17)	2	394
Polonia	105	(75)	558		(1)	0		17	604
România			1			(1)		16	16
Total FIA	(6.011)	12.065	15.244	(1.310)	(1.862)	(186)	4.901	(2.066)	20.774

Sursa: EFAMA

## 2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

Pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2021, valoarea totală a ofertelor publice de vânzare primare a fost în cuantum de aproximativ 103 milioane lei, pentru șase dintre emisiuni (Norofert SA, Bittnet Systems SA, 2Performant Network SA, Holde Agri Invest SA, Star Residence Invest SA și Magazin Universal Maramureș SA) acționarii aprobând și tranzacționarea drepturilor de preferință, iar în cazul Bittnet Systems SA acționarii au aprobat și tranzacționarea drepturilor de alocare.

Tabel 6 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2021-30.09.2021 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
CHIMCOMPLEX SA	499.455 acțiuni	629.313
BITTNET SYSTEMS SA	17.359.142 acțiuni	10.241.894
NOROFERT SA	531.389 acțiuni	6.969.751
2PERFORMANT NETWORK SA	149.099 acțiuni	4.215.983
HOLDE AGRİ INVEST SA	14.445.010 acțiuni	19.934.114
METALICA SA	164.021 acțiuni	410.052
MAGAZIN UNIVERSAL MARAMUREȘ SA	139.828.142 acțiuni	13.982.814
AURORA SA	280.292 acțiuni	700.730
PRODLACTA SA	în derulare	în derulare
AVIOANE CRAIOVA SA	18.331.683 acțiuni	45.829.208
STAR RESIDENCE INVEST SA	în derulare	în derulare
BONAS IMPORT EXPORT SA	în derulare	în derulare

Sursa: ASF

De asemenea, în primele nouă luni ale anului 2021, au fost aprobate două oferte publice inițiale de vânzare de acțiuni (IPO) derulate în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor pe piața Reglementată administrată de BVB. Oferta aferentă acțiunilor TTS (TRANSPORT TRADE SERVICES SA) a fost una secundară, în valoare de 288 milioane lei, ofertanții fiind în număr de 14 acționari. Oferta aferentă acțiunilor One United Properties SA a fost una primară, ofertant fiind chiar emitentul, valoarea totală însumând aproximativ 260 milioane lei.

Pe parcursul primelor trei trimestre au fost aprobate nouă documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la 97 milioane lei, cinci dintre oferte având ca și ofertant chiar emitentul, fiind oferte de răscumpărare a acțiunilor în vederea reducerii capitalului social, prin anularea acțiunilor/în scopul distribuirii lor salariaților și administratorilor. În perioada menționată a avut loc o oferta concurentă de cumpărare de acțiuni emise de SIF Muntenia SA, inițiată de o persoană fizică. După desfășurarea, la sediul ASF, a licitației aferente acestei operațiuni, dat fiind că prețul ofertantului din oferta concurentă a rămas cel mai mare, decizia de aprobare a ofertei publice de cumpărare al cărei ofertant era chiar societatea a fost revocată.

Tabel 7 Oferte publice în perioada 01.01.2021 – 30.09.2021 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
EVERGENT INVESTMENTS SA	8.266.125	13.225.800
RETRASIB SA	5.150	61.800
FORAJ SONDE SA VIDELE	300.000	1.680.000
ICSIM SA	244.049	2.806.563,5

IFMA SA	0	0
SIF MUNTENIA SA	revocată	-
SIF MUNTENIA SA	12.287.145	19.659.432
EVERGENT INVESTMENTS SA	19.459.459	35.999.999,15
SIF BANAT CRIȘANA SA	8.792.307	23.739.228,9

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor nouă luni ale anului curent au fost aprobate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- o ofertă obligatorie de preluare în urma căreia ofertantul nu a achiziționat nicio acțiune;
- un prospect de bază aferent emisiunii de produse structurate emise de SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA valabil 12 luni. În baza prospectului și a condițiilor finale sunt emise produse structurate în vederea admiterii la tranzacționare la BVB, în primele nouă luni fiind emise 70 certificate de înregistrare a produselor structurate;
- un document universal de înregistrare pentru Bittnet Systems SA:

Pentru al doilea an consecutiv, ASF a aprobat un astfel de document universal de înregistrare pentru același emitent, fapt care-l califică ca emitent frecvent, conform prevederilor art. 9 alin. (11) din *Regulamentul (UE) 2017/1129* privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a *Directivei 2003/71/CE*, cu modificările ulterioare.

Astfel, potrivit aceluiași regulament european, odată aprobat, documentul de înregistrare universal poate constitui parte dintr-un prospect de emisiune de instrumente financiare adresat publicului, caz în care emitentul va transmite spre aprobarea ASF doar nota privind valorile mobiliare și rezumatul prospectului, operațiunea beneficiind de aprobare accelerată, adică va trebui soluționată în termen de 5 zile lucrătoare de la depunerea cererii (nu în termenul clasic de 10 zile lucrătoare).

De altfel, în semestrul I al anului 2021, pentru respectivul emitent, a fost aprobat un prospect de ofertă de vânzare de acțiuni format din documente distincte, documentul de înregistrare universal aprobat în anul 2020 fiind parte componentă al acestuia.

- patru anunțuri aferente inițierii procedurii de retragere obligatorie a acționarilor (squeeze-out) inițiate de acționari care dețin acțiuni reprezentând cel puțin 95% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot și cel puțin 95% din drepturile de vot ce pot fi efectiv exercitate;
- opt retrageri de la tranzacționare de pe BVB/sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB având în vedere finalizarea procedurii retragerii obligatorii a acționarilor/ca urmare a hotărârii acționarilor, după răscumpărarea acțiunilor deținute de acționarii care nu au fost de acord cu adoptarea acestei hotărâri/ca urmare a radierii societății de la ORC.

Tabel 8 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2021 – 30.09.2021

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Instrumentelor Financiare
Majorarea capitalului social	27
Drepturi de preferință	6
Diminuarea capitalului social	10
Obligațiuni	22
Produse structurate	136
Societăți nou admise la tranzacționare pe SMT	16
Drepturi de alocare	1
Titluri de stat	11
Fuziune	1
Societăți nou admise la tranzacționare pe piața reglementată	2
Altele	2
<b>Total</b>	<b>234</b>

Sursa: ASF

### Operațiuni transfrontaliere

În conformitate cu prevederile legale, armonizate cu directivele/regulamentele europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele aprobate de acestea, certificatul și rezumatul în limba română a prospectelor, această notificare, mai nou, fiind realizată prin intermediul platformei ESMA.

Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nici o procedură de aprobare a prospectului însă asigură publicarea lor pe pagina autorității așa cum dispune Regulamentul (UE) 2017/1129.

În cursul celor trei trimestre, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 27 astfel de prospecte (document unic sau documente separate) și a 65 de suplimente (amendamente) la prospectele deja aprobate, iar la rândul ei, ASF, a notificat trei autorități din state membre (Austria, Ungaria și Polonia) în legătură cu aprobarea prospectului de bază întocmit de SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A. Cluj Napoca.

Pentru produsele structurate, în baza prospectelor pașaportate de Autoritatea statului membru de origine - FMA Austria și a termenilor finali comunicați, au fost emise:

- 42 certificate de înregistrare a produselor structurate emise de Erste Group Bank AG Austria;
- 24 certificate de înregistrare a produselor structurate emise de Raiffeisen Centrobank AG Viena.

### Conform rapoartelor lunare ale BVB, pe piața reglementată BVB, în primele nouă luni ale anului 2021, au avut loc următoarele emisiuni de obligațiuni și acțiuni listate la BVB:

- **Singurul dezvoltator imobiliar listat pe piața principală a BVB, Impact Developer & Contractor (IMP)**, a listat la BVB o emisiune de obligațiuni denumite în EUR de circa 6,6 milioane euro. Emisiunea de obligațiuni, care a avut loc în decembrie 2020 în urma unui plasament privat, cuprinde 13.163 de obligațiuni denumite în euro, cu o valoare nominală de 500 euro per obligațiune și cu o maturitate de 6 ani.
- **Agricover Holding** a listat pentru prima oară pe BVB o emisiune de obligațiuni în valoare de 40 milioane de euro, cu maturitate de 5 ani, valoarea nominală a unei obligațiuni fiind de 50.000 de euro.

Emisiunea s-a desfășurat, în luna ianuarie 2021, printr-un plasament privat la BVB care a fost suprasubscris, fiind considerată cea mai mare emisiune de obligațiuni corporative a unei companii antreprenoriale românești la BVB.

- **Prima ofertă primară de vânzare de titluri de stat pentru populație (FIDELIS)** derulată în acest an, în luna martie, a adus Ministerului Finanțelor un plus de 709,5 milioane lei și 140,5 milioane euro. Oferta de vânzare de titluri de stat din programul FIDELIS a cuprins titluri de stat în lei cu scadența de 1 și 3 ani, și în euro cu scadența de 5 ani.
- **Primele obligațiuni verzi emise Raiffeisen Bank**, au intrat la tranzacționare pe piața reglementată a BVB în luna mai 2021. În luna aprilie 2021, Raiffeisen Bank a atras prin derularea emisiunii de obligațiuni 400,5 milioane lei. Obligațiunile au o maturitate de 5 ani și un cupon fix de 3,086%. Cu o cerere de aproape 650 milioane lei, emisiunea a fost suprasubscrisă de aproape 1,6 ori.
- **BCR a listat în luna mai 2021 cea mai mare emisiune de obligațiuni la BVB**, în cuantum de 1 miliard de lei. Obligațiunile tranzacționate pe piața reglementată BVB, în număr de 2.000, au o valoare nominală de 500.000 lei, o maturitate de 7 ani și o dobândă anuală de 3,9%. Agenția de rating Fitch a acordat emisiunii de obligațiuni ratingul BBB+.
- **A doua emisiune de obligațiuni verzi Raiffeisen Bank** a intrat în luna iulie 2021 la tranzacționare pe piața reglementată a BVB, sub simbolul bursier RBRO28. Raiffeisen Bank a atras în luna iunie 2021, la momentul derulării emisiunii de obligațiuni, peste 1,2 miliarde lei, fiind cea mai mare emisiune de obligațiuni corporative în lei a unui emitent din România și prima emisiune de obligațiuni senior nepreferențiale a băncii. Obligațiunile au o maturitate de 7 ani și un cupon fix de 3,793%. Cu o cerere mare, emisiunea a fost suprasubscrisă de 1,35 ori față de suma inițială.
- **Compania One United Properties** s-a listat în luna iulie 2021 la BVB, acțiunile sale fiind tranzacționate pe piața principală sub simbolul ONE. Compania a derulat o ofertă publică inițială primară prin care a atras 260 milioane lei.
- În luna iulie 2021, **Ministerul Finanțelor** a atras 614,5 milioane lei și, respectiv, 59 milioane euro (valori însumând 905 milioane lei – 183,5 milioane euro), prin a patra ofertă primară de vânzare de titluri de stat pentru populație (FIDELIS) derulată în ultimele 12 luni prin sistemele BVB. Astfel, valoarea celor patru runde de finanțare derulate în ultimele 12 luni la BVB de către Ministerul Finanțelor a depășit 7 miliarde lei (peste 1,4 miliarde euro).

*Sursa: BVB*

În prima parte a anului 2021, au avut loc 17 emisiuni de acțiuni listate la BVB pe Sistemul Multilateral de Tranzacționare (SMT) și 17 emisiuni de obligațiuni listate pe același segment. ***Emisiunile de obligațiuni și acțiuni din cadrul SMT, în primele nouă luni ale anului 2021, au fost următoarele:***

- **Retailerul de materiale de construcții MAMBricolaj (MAM)** a debutat la BVB în ianuarie 2021, pe piața AeRO în cadrul SMT al BVB. Compania a atras aproximativ 8,5 milioane lei, în urma derulării unui plasament privat, prin care au fost subscrise 744.418 acțiuni, ceea ce a determinat o suprasubscriere a numărului de acțiuni scos la vânzare (423.000).
- **Acțiunile companiei românești de securitate cibernetică Safetech Innovations (SAFE)** au început tranzacționarea la BVB în ianuarie 2021, pe piața AeRO din cadrul SMT al BVB, în urma derulării unui



plasament privat de vânzare de acțiuni în luna octombrie 2020. Astfel, societatea a atras 2,5 milioane lei de la investitorii pieței de capital. Au fost scoase la vânzare 625.000 acțiuni, la un preț de 4 lei per acțiune, ordinele de subscriere plasate de investitori cumulând 21,4 milioane lei.

- **Retailer-ul online și producătorul de telefoane mobile și gadget-uri iHUNT (HUNT)** a listat prima sa emisiune de obligațiuni la BVB, în cadrul SMT. Emisiunea are o valoare nominală de 7 milioane lei și cuprinde 70.000 de obligațiuni cu o maturitate de 3 ani și o valoare nominală de 100 lei per acțiune. Investitorii au plasat ordine de subscriere în valoare de peste 10 milioane lei.
- **Societatea Golden Foods Snacks** a listat, în februarie 2021, a doua sa emisiune de obligațiuni corporative la BVB, în cadrul SMT, în valoare nominală de 4 milioane lei și cuprinde 40.000 de obligațiuni cu o maturitate de trei ani și o valoare nominală de 100 lei per obligațiune. Obligațiunile au fost emise în octombrie 2020 și au o dobândă fixă anuală de 9%, plătită trimestrial.
- În februarie 2021, **compania Utilitech Services** a listat la BVB, pe SMT, prima sa emisiune de obligațiuni, în valoare de aproximativ 4,9 milioane lei. În luna martie 2020, societatea a derulat un plasament privat în care a vândut 48.835 de obligațiuni negarantate, denumite în lei cu o valoare nominală de 100 lei per obligațiune. Obligațiunile au fost subscrise de 102 investitori și au o maturitate de 3 ani și o dobândă anuală de 8,5%, plătită anual.
- **Compania Agroland Business System (AG)** s-a listat, în luna martie 2021, pe piața AeRO din cadrul SMT. Compania a atras 7,9 milioane lei prin derularea unui plasament privat în luna noiembrie a anului anterior, în cadrul căruia au fost scoase spre vânzare 1,7 milioane de acțiuni. Investitorii au plasat ordine de subscriere pentru 8,5 milioane de acțiuni, în valoare totală de 38,5 milioane lei.
- **Compania Star Residence Invest (REIT)** s-a listat pe piața AeRO din cadrul SMT, în luna martie 2020. În luna decembrie 2020, societatea a derulat o ofertă secundară de vânzare de acțiuni, printr-un plasament privat în cadrul căruia a atras 8,1 milioane lei. Au fost subscrise 37,2 milioane de acțiuni, la un preț de 0,218 lei/titlu.
- **iHUNT (HUNT)** a listat, în luna aprilie 2021, a doua sa emisiune de obligațiuni corporative la BVB, în cadrul SMT. Emisiunea are o valoare nominală de 7 milioane lei și cuprinde 70.000 de obligațiuni cu o maturitate de patru ani și o valoare nominală de 100 lei per obligațiune. Obligațiunile au fost emise în ianuarie 2021 și au o dobândă anuală fixă de 8,75%, plătită semestrial. Investitorii au plasat ordine de subscriere în valoare de peste 8,6 milioane lei.
- **Firebyte Games (FRB)** s-a listat pe BVB în luna aprilie 2021, în urma derulării unui plasament privat, în luna februarie 2021, prin care a atras 4,9 milioane de lei de la investitori. Societatea a vândut investitorilor 8,8 milioane de acțiuni, la un preț de 0,56 lei per acțiune.
- **Raiko Transilvania (RKOT)** s-a listat în luna aprilie 2021 pe piața AeRO a BVB. Compania a derulat două plasamente private (iulie 2019 și februarie 2020) prin care a atras 1,9 milioane de lei de la investitorii pieței de capital.
- **Dezvoltatorul imobiliar Qualis Properties** a listat prima sa emisiune de obligațiuni la BVB, pe SMT, obligațiunile fiind tranzacționate, începând cu luna aprilie 2021, sub simbolul QUAL24E. Compania a derulat în luna ianuarie un plasament privat prin care a atras de la investitori aproape 2,1 milioane euro, prin vânzarea de obligațiuni cu maturitate de 3 ani, o dobândă fixă anuală de 9%, plătită trimestrial și o valoare nominală de 100 euro/obligațiune.

- **Alive Capital** a listat, în luna aprilie 2021, prima sa emisiune de obligațiuni corporative la BVB, pe SMT, sub simbolul ALV23, în urma derulării plasamentului privat de la finele anului 2020. Emisiunea cuprinde 100.000 de obligațiuni, cu o valoare nominală de 100 lei/obligațiune, cu maturitate de 3 ani și o dobândă anuală de 8%, plătită semestrial.
- **Furnizorul de energie electrică și gaze naturale, Restart Energy One**, a listat, în luna aprilie 2021, prima sa emisiune de obligațiuni corporative la BVB, pe SMT. Emisiunea de obligațiuni REO26, cu o valoare totală de 16,36 milioane lei, cuprinde 163.612 de obligațiuni, ce au o valoare nominală de 100 lei per obligațiune, cu maturitate de 5 ani și o rată anuală a cuponului de 9% plătită semestrial. Obligațiunile sunt convertibile începând cu anul 2024 și pot fi răscumpărate anticipat începând cu anul al treilea al împrumutului obligatar.
- **Producătorul de vinuri organice Vifrana** s-a listat în mai 2021 pe piața AeRO a BVB, sub simbolul BLOW. Listarea companiei vine în urma unui plasament privat derulat la finalul anului trecut, prin care compania a atras 9,5 milioane lei. În cadrul plasamentului privat din decembrie 2020, un număr de 21,2 milioane de acțiuni nou emise au fost cumpărate la un preț de 0,45 lei per acțiune.
- **Agroserv Măriuța** a debutat în luna mai 2021 pe piața AeRO a BVB, acțiunile fiind tranzacționate sub simbolul MILK. Prin plasamentul privat, încheiat în aprilie 2021, compania a vândut un număr de 431.020 acțiuni la un preț de 45 lei per acțiune. Plasamentul a fost suprasubscris de 3,6 ori, în total fiind înregistrate subscrieri de aproximativ 70 milioane de lei.
- **Agroland Agribusiness** a debutat în luna iunie 2021 pe piața AeRO a BVB, după plasamentul privat pentru vânzarea de acțiuni prin care a atras 6,07 milioane lei. Plasamentul privat a presupus vânzarea a 225.000 de acțiuni nou emise, subscrierea minimă în ofertă fiind de 5.000 de acțiuni (115.000 lei). Plasamentul a fost suprasubscris de 15 ori în prima zi, iar prețul final a fost stabilit la 27 lei/acțiune.
- **Bonas Import Export** s-a listat pe piața AeRO a BVB, în luna iunie 2021, în urma derulării unui plasament privat de acțiuni prin care a atras de la investitori circa 10 milioane lei. Prin plasamentul privat au fost vândute 40,76% din acțiunile companiei, la un preț de 5 lei per acțiune.
- **Nemo Expres Logistic** s-a listat la BVB, în cadrul SMT, în luna iunie 2021, în urma derulării unui plasament privat de obligațiuni prin care a atras de la investitori 1,57 milioane euro. Obligațiunile sunt tranzacționate sub simbolul bursier NEMO23E. Emisiunea de obligațiuni a inclus 15.765 de obligațiuni negarantate, denominate în euro, cu o valoare nominală de 100 euro și o rată fixă a dobânzii de 7% pe an, cu scadența în 29 iunie 2023.
- Obligațiunile companiei **Alser Forest** au fost listate în luna iunie 2021 pe SMT al BVB, în urma derulării unui plasament privat de obligațiuni în cuantum de 1,5 milioane euro. Oferta include 15.000 de obligațiuni corporative, cu o valoare nominală de 100 euro fiecare și o rată a dobânzii de 8% pe an, plătită semestrial, cu scadența în 30 aprilie 2024. Obligațiunile se tranzacționează la Bursa de Valori București sub simbolul ALS24E.
- Compania **Simtel Team (SMTL)** a debutat pe piața AeRO a BVB în luna iulie 2021, după derularea unui plasament privat de acțiuni în luna mai 2021 prin care a atras 13,7 milioane de lei de la investitori. Astfel, Simtel Team a vândut 15% din capitalul social, respectiv 1.055.000 de acțiuni la un preț de 13 lei/acțiune.
- **Vivre Deco** tranzacționează a doua sa emisiune de obligațiuni, în valoare de 7 milioane de euro, pe SMT al BVB, începând cu luna iulie 2021 sub simbolul bursier VIV26E. Emisiunea include un număr de

14.000 obligațiuni, cu valoare nominală de 500 euro și dobânda anuală de 5,5%, plătită semestrial, cu scadența în 21 aprilie 2026. Compania a atras prin piața de capital 10,45 milioane de euro prin cele două plasamente private.

- **Air Claim** s-a listat în luna iulie 2021 pe piața AeRO a BVB, acțiunile companiei fiind tranzacționate sub simbolul bursier CLAIM. Plasamentul privat de acțiuni a avut loc la finalul lunii mai, prin care Air Claim a atras suma de 2,4 milioane lei prin vânzarea a 400.000 de acțiuni noi la un preț de 6,21 lei/acțiune.
- Compania **Visual Fan** s-a listat în iulie 2021 pe piața AeRO a BVB, acțiunile companiei fiind tranzacționate sub simbolul ALW. Prin plasamentul privat de acțiuni derulat anterior, compania a atras suma de 15,5 milioane lei prin vânzarea a 111.100 de acțiuni la un preț de 140 lei/acțiune.
- **Zebra Pay** a listat în luna iulie 2021 obligațiuni în valoare de 3 milioane de euro, fiind tranzacționate pe SMT al BVB. În cadrul plasamentului privat, compania a emis un număr de 30.000 de obligațiuni cu o valoare nominală de 100 euro și o dobândă de 5,5%, cu data scadenței la 16 iunie 2026.
- Listarea obligațiunilor companiei **BestJobs** a avut loc în iulie 2021 pe SMT al BVB, în urma derulării unui plasament privat prin care compania a atras 3,3 milioane de euro. Compania a emis un număr de 6.742 de obligațiuni corporative denumite în euro, cu o valoare nominală de 500 euro, având o dobândă anuală de 5,8% și data scadenței la 20 mai 2026.
- Compania **Arctic Stream** s-a listat pe piața AeRO a BVB în luna iulie 2021, sub simbolul bursier AST. În cadrul plasamentului privat de acțiuni, compania a vândut 838.260 acțiuni la un preț de 25 lei/acțiune.
- Obligațiunile companiei **Bit Soft** au intrat la tranzacționare în luna august 2021 pe SMT în cadrul BVB. Prin plasamentul privat de obligațiuni au fost vândute un număr de 15.000 de obligațiuni necondiționate, negarantate, neconvertibile la o valoare nominală de 100 EUR/obligațiune. Obligațiunile au fost emise în data de 9 iulie 2021, cu scadența la data de 9 iulie 2025. Rata dobânzii este fixă, de 5,5% pe an, plătită trimestrial.
- Compania **MW Green Power Export** a listat în luna august a doua sa emisiune de obligațiuni pe SMT în cadrul BVB. Compania a emis un număr de 43.958 de obligațiuni corporative, având o valoare nominală de 100 lei și o rată anuală a cuponului de 8%, cu data scadenței la 7 septembrie 2024. Compania a atras suma de 4.395.800 lei.
- Compania **Appraisal and Valuation** s-a listat pe piața AeRO a BVB în luna septembrie 2021, după derularea unui plasament privat de acțiuni. În cadrul plasamentului, compania a emis un număr de 387.000 de acțiuni, la un preț de 11,5 lei/acțiune și a atras de la investitori suma de 4,45 milioane lei.
- **Adiss** s-a listat pe piața AeRO a BVB în luna septembrie 2021 sub simbolul bursier ADISS. Listarea a venit după derularea unui plasament privat de acțiuni din luna iunie 2021. Compania a emis un număr de 4,24 milioane de acțiuni noi, cu o valoare nominală de 0,5 lei per acțiune. Compania a reușit astfel să atragă 6,3 milioane lei.
- **Agroland Agribusiness** a listat în luna septembrie 2021 prima sa emisiune de obligațiuni la BVB, pe SMT. Compania a vândut în cadrul unui plasament privat de obligațiuni un număr de 100.000 de obligațiuni corporative negarantate, cu o valoare nominală de 100 lei. Compania a atras de la investitori suma de 10 milioane de lei, cu scadența la 2 august 2026 și o rată anuală a cuponului fixă de 9%, plătit semestrial.
- Obligațiunile companiei **Prefera Foods** au intrat la tranzacționare în luna septembrie 2021 pe SMT în cadrul BVB. Compania a vândut în cadrul unui plasament privat de obligațiuni, un număr de 10.000 de

obligațiuni corporative negarantate, denumite în euro, cu valoare nominală de 500 euro, având scadența la 23 iulie 2026 și o rată anuală a cuponului fixă de 7,5% plătit semestrial. Compania a atras de la investitori 5 milioane de euro.

- **Ansett Logistics** și-a listat obligațiunile la BVB, pe SMT, în luna septembrie 2021. Compania a vândut în cadrul unui plasament privat un număr de 5.000 de obligațiuni corporative, garantate, neconvertibile, dematerializate, cu o valoare nominală de 100 euro. Ansett Logistics a atras suma totală de 500.000 de euro. Obligațiunile au scadența la 29 aprilie 2026 și o rată anuală a cuponului fixă de 8%, plătită trimestrial.
- Compania **Connections Consult** a debutat pe piața AeRO a BVB în luna septembrie 2021. Listarea sa vine după derularea în luna iulie 2021 a unui plasament privat de acțiuni pentru majorarea capitalului social. Compania a emis un număr de 144.928 de acțiuni noi cu o valoare nominală 0,10 lei. Acțiunile au fost oferite în cadrul plasamentului privat la un preț de 69 lei/acțiune, compania reușind să atragă fonduri în valoare de 10 milioane de lei.

*Sursa: BVB*

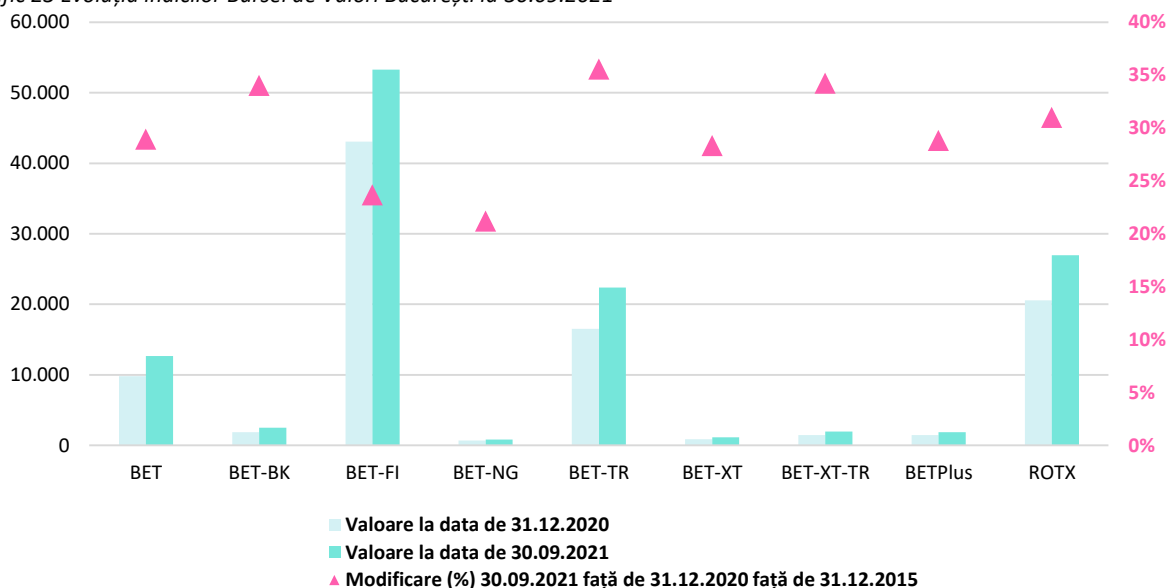
### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1. Piețe spot administrate de BVB

Toți indicii bursei românești au înregistrat evoluții pozitive în trimestrul III al anului 2021 comparativ cu finalul anului 2020, creșterile fiind de peste 20%. Indicele de referință BET, care include evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a avut o creștere de 28,96% la 30 septembrie 2021 comparativ cu finalul anului 2020. Și indicele BET-TR, care surprinde, în plus față de BET și dividendele acordate de companiile cuprinse în acesta, a atins un nivel de 22.382 puncte, crescând astfel cu 35,57%, fiind cel mai performant indice. Indicele BET-NG, care reflectă evoluția companiilor listate pe piața reglementată a BVB ce au domeniul principal de activitate energia și utilitățile aferente, a înregistrat la 30 septembrie 2021 cea mai mică performanță, de aproximativ 21,20%.

Grafic 23 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.09.2021

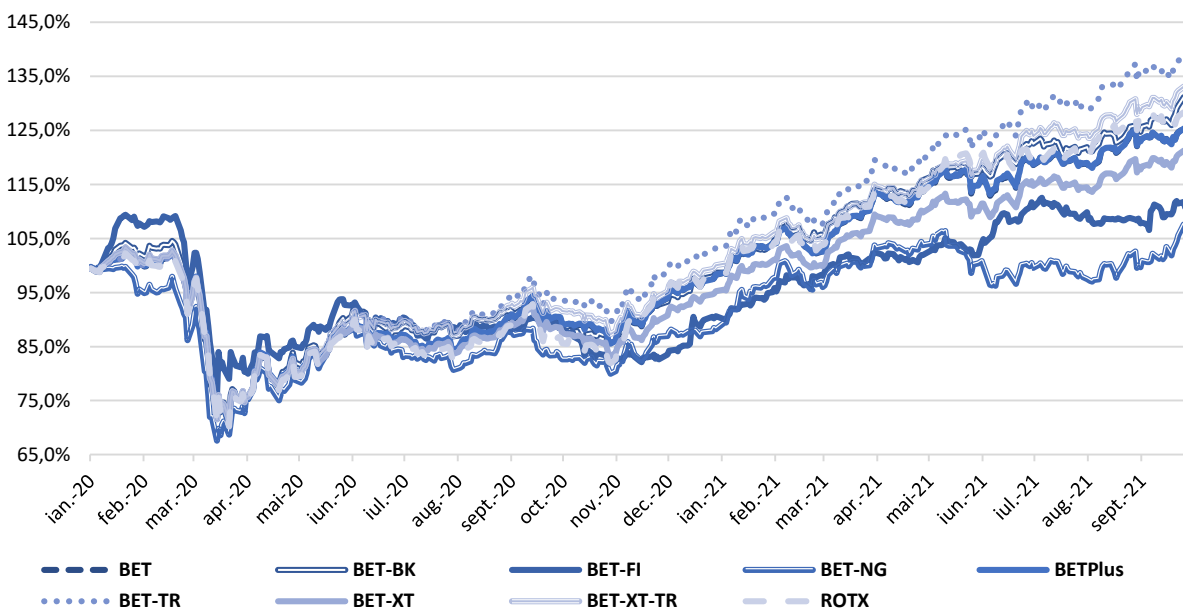


Sursa: BVB, calcule ASF

Indicii BET și BET-TR cuprind evoluțiile acțiunilor a 19 companii: Banca Transilvania, BRD – Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, CONPET, Alro, Digi Communications, Electrica, Fondul Proprietatea, MedLife, OMV Petrom, Nuclearelectrica, Romgaz, Transgaz, Transelectrica, Purcari, Sphera Franchise Group, Teraplast, One United Properties și Transport Trade Services.

Pe parcursul anului precedent, izbucnirea crizei sanitare a determinat fluctuații semnificative pe piața de capital locală, cele mai drastice scăderi fiind înregistrate în luna martie, după care indicii bursei românești au început să evolueze pe un trend crescător, având totuși valori inferioare celor pre-criză. Toți indicii bursieri au recuperat în primele 9 luni ale anului 2021 pierderile înregistrate, indicele BET atingând un nou maxim istoric de peste 12.000 puncte.

Grafic 24 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 30.09.2021 (31.12.2019 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

Valoarea totală tranzacționată pe piața Reglementată și SMT a atins nivelul de 14,01 miliarde lei în primele nouă luni ale anului 2021, în creștere cu 10% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2020. Numărul de tranzacții derulate la BVB s-a majorat cu 45% în primele nouă luni din anul 2021, comparativ cu primele nouă luni din anul precedent.

Valoarea tranzacțiilor cu obligațiuni la 30 septembrie 2021 a crescut semnificativ față de aceeași perioadă a anului 2020, înregistrând un nivel de aproximativ 3 miliarde lei. Acțiunile rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 61% din totalul valorii tranzacționate la BVB până la 30 septembrie 2021.

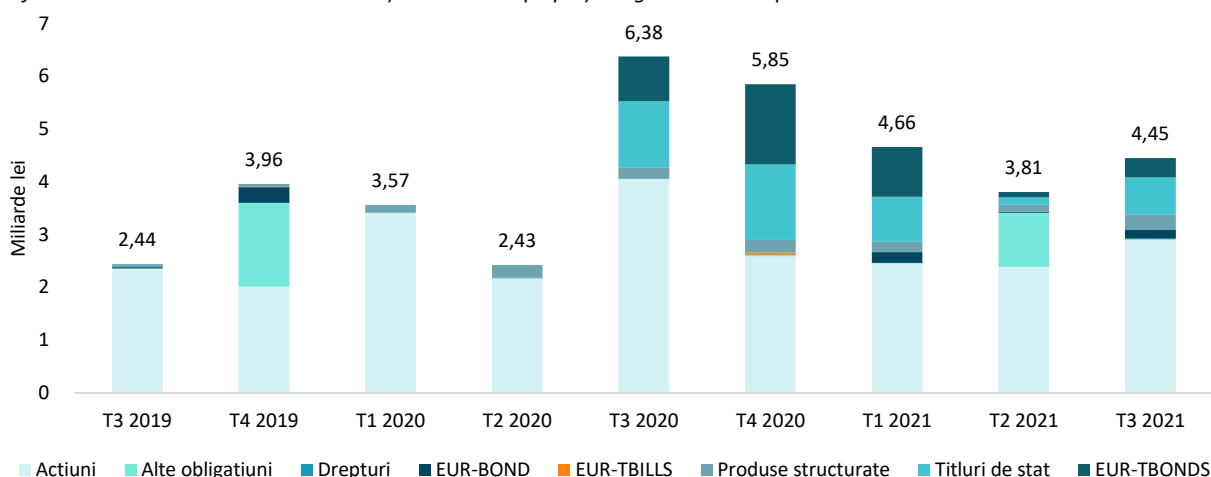
Tabel 9 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața Reglementată și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	Nr. tranzacții	30.09.2020		Nr. tranzacții	30.09.2021	
		Valoare (lei)	%		Valoare (lei)	%
Acțiuni, inclusiv drepturi	649.441	9.862.891.472	77,73%	962.949	8.586.531.494	61,27%
Obligațiuni	11.046	971.901.616	7,66%	24.624	3.099.542.025	22,12%
Produse structurate	79.464	591.174.790	4,66%	74.887	616.538.295	4,40%
Titluri de stat	7.998	1.252.507.000	9,87%	18.108	1.680.923.523	12,00%
Unități de fond	4.724	10.186.469	0,08%	11.965	29.800.783	0,21%
<b>Total</b>	<b>752.673</b>	<b>12.688.661.347</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.092.533</b>	<b>14.013.336.119</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața Reglementată în trimestrul III al anului 2021 a crescut comparativ cu aceeași perioadă a anului 2020 și a reprezentat 4,45 miliarde lei. Aproximativ 92% din valoarea totală a tranzacțiilor a avut loc pe piața reglementată a BVB, restul fiind derulate pe SMT. Pe lângă acțiuni, tranzacțiile cu titluri de stat și cu obligațiuni denuminate în EUR au avut ponderi semnificative în valoarea tranzacționată în ultimele trimestre pe BVB.

Grafic 25 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața Reglementată în perioada T3 2019 – T3 2021



Sursa: BVB

### 3.1.1.1. Piața Reglementată

Valoarea totală tranzacționată cu acțiuni a fost de 7,8 miliarde lei în primele nouă luni ale anului 2021, în scădere cu aproximativ 19%, numărul tranzacțiilor crescând cu circa 23%. Valoarea medie a fiecărei tranzacții cu acțiuni, pe piața Reglementată, a fost de aproximativ 11 mii lei în primele nouă luni ale anului 2021.

Grafic 26 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu acțiuni, derulate pe piața Reglementată a BVB

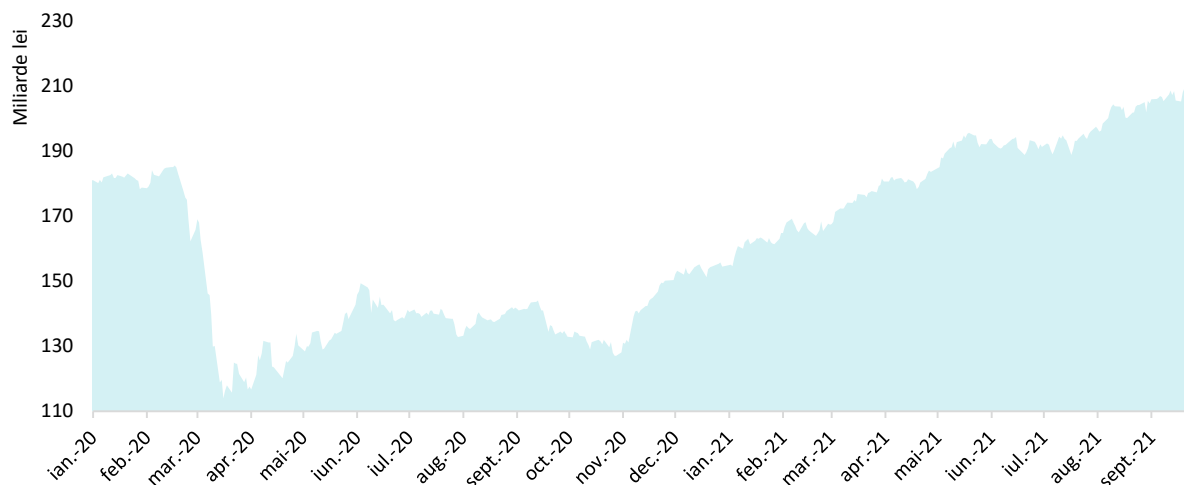


Sursa: BVB

La finalul trimestrului III al anului 2021, capitalizarea bursieră de pe piața Reglementată a atins nivelul de 217,55 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 62% comparativ cu 30 septembrie 2020. În luna martie a anului 2020, capitalizarea bursieră BVB (doar acțiuni) a înregistrat o scădere semnificativă, pe fondul temerilor investitorilor referitoare la pandemia COVID-19. Cel mai diminuat nivel al capitalizării bursiere,

de 113,85 miliarde lei, a fost înregistrat în data de 18 martie 2020. Primele nouă luni ale anului 2021 marchează revenirea capitalizării bursiere pe un trend ascendent.

Grafic 27 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La 30 septembrie 2021, pe primul loc în clasamentul celor mai lichide companii ale căror acțiuni au fost tranzacționate la BVB pe piața principală (*Reglementată*) se situează Banca Transilvania (TLV), care deține o pondere de circa 11% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat OMV Petrom (SNP), Fondul Proprietatea (FP), Teraplast (TRP) și BRD - Groupe Société Générale (BRD). Trei din cele cinci societăți de investiții financiare sunt incluse în clasament, în timp ce sectorul bancar și cel energetic rămân cele mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere.

Tabel 10 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 30 septembrie 2021 pe piața Reglementată (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	1.345.277.378	20,40%	76.452	10,90%
SNP	920.018.161	13,95%	57.660	8,22%
FP	698.350.955	10,59%	27.843	3,97%
TRP	518.828.503	7,87%	70.967	10,12%
BRD	400.853.436	6,08%	23.186	3,31%
SNG	396.744.182	6,02%	30.189	4,31%
SNN	345.525.100	5,24%	48.904	6,97%
M	204.594.934	3,10%	32.914	4,69%
EL	166.206.088	2,52%	22.955	3,27%
TGN	148.608.305	2,25%	15.122	2,16%
WINE	116.568.029	1,77%	19.185	2,74%
EBS	113.931.922	1,73%	7.047	1,00%
DIGI	98.874.533	1,50%	7.851	1,12%
BRK	91.407.803	1,39%	31.815	4,54%
TTS	86.495.884	1,31%	9.198	1,31%
ONE	85.236.269	1,29%	10.282	1,47%
SFG	80.664.189	1,22%	8.567	1,22%
COTE	66.963.781	1,02%	11.958	1,71%
TEL	61.910.873	0,94%	13.016	1,86%
SIF1	60.257.649	0,91%	5.860	0,84%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>6.007.317.975</b>	<b>91,11%</b>	<b>530.971</b>	<b>75,72%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>6.593.394.167</b>	<b>100,00%</b>	<b>701.228</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

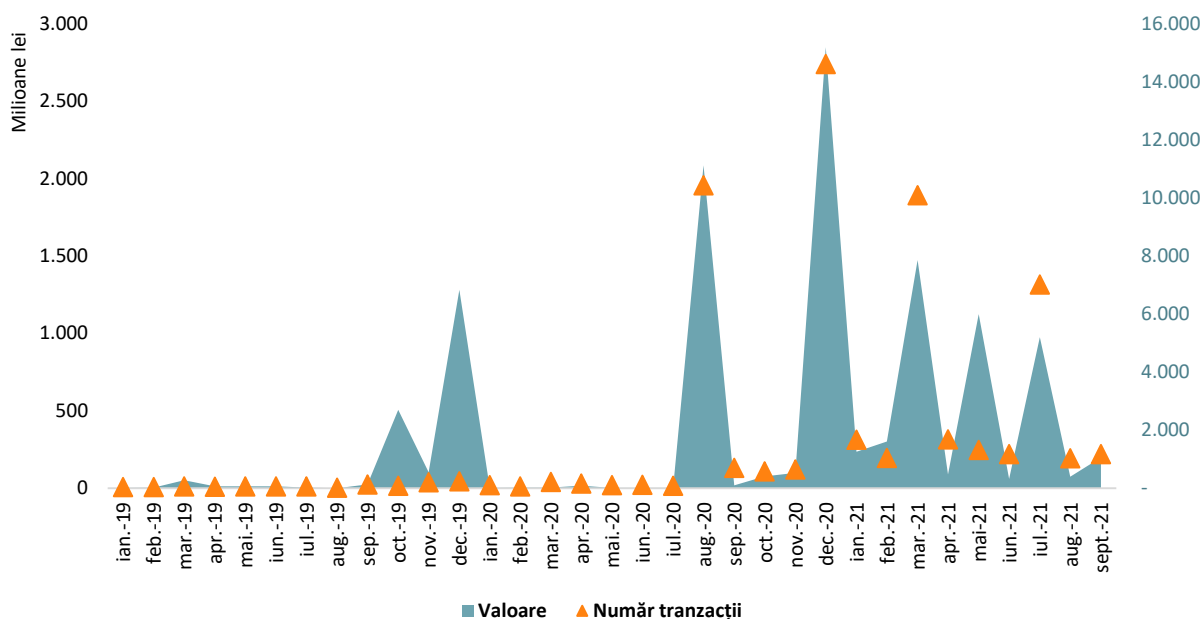


Un număr de 20 din cei 83 emitenți care au realizat tranzacții pe piața Reglementată a BVB în primele nouă luni ale anului 2021 au cumulat un total de 91% din valoarea tranzacțiilor efectuate (doar acțiuni).

Pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2021, pe piața Reglementată a BVB, s-au derulat 26.233 de tranzacții cu instrumente cu venit fix (alte obligațiuni, EUR-BOND, EUR-TBILLS, EUR-TBONDS și titluri de stat) în valoare de circa 4,53 miliarde lei, în creștere față de aceeași perioadă din anul 2020. Și numărul tranzacțiilor cu acest tip de instrumente a fost în creștere în primele nouă luni ale anului 2021 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. Valoarea medie tranzacționată în primele nouă luni ale anului 2021 (173 mii lei) a prezentat o ușoară scădere față de nivelul din aceeași perioadă a anului 2020 (177 mii lei).

În luna martie 2021 a fost înregistrată cea mai ridicată valoare totală a tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix pe piața Reglementată a BVB. Toate obligațiunile de tip EUR-BOND tranzacționate pe piața Reglementată a BVB în primele nouă luni ale anului 2021 au avut ca emitenți Agricovert Holding SA, Ansett Logistics, Autonom Services, Impact Developer & Contractor, Libra Internet Bank, BIT SOFT, BT Leasing Transilvania IFN, INOX SA MAGURELE și OCEAN CREDIT IFN.

Grafic 28 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix derulate pe piața Reglementată

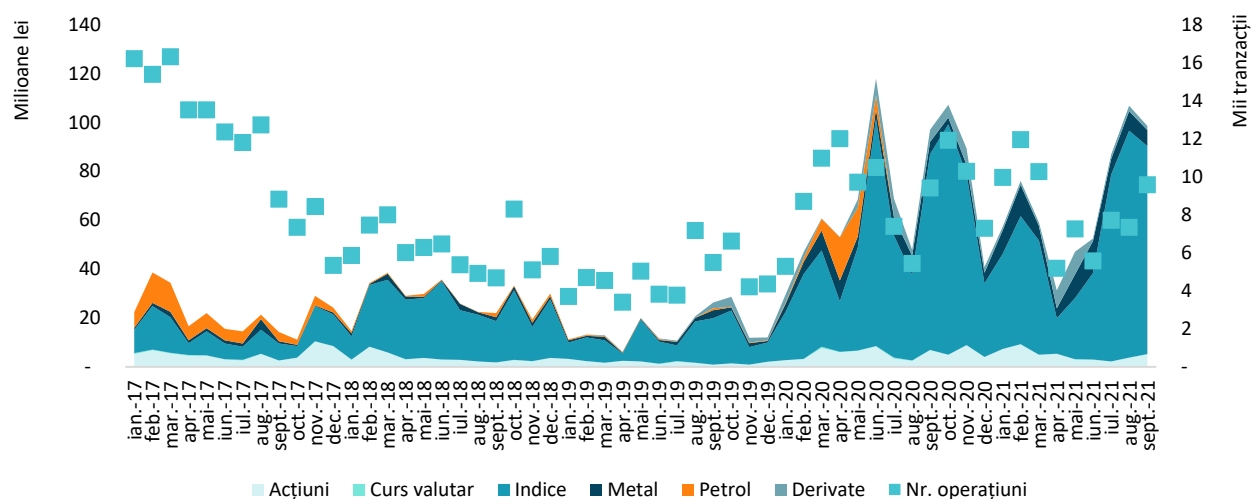


Sursa: BVB

În primele nouă luni ale anului 2021, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a crescut cu 4% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De asemenea, numărul tranzacțiilor cu produse structurate a scăzut cu 6%. Valoarea medie tranzacționată cu astfel de active financiare a înregistrat un nivel de 8.233 lei/tranzacție în primele nouă luni ale anului 2021, în creștere de la 7.440 lei per tranzacție în primele nouă luni ale anului 2020.

Cea mai mare pondere în valoarea totală tranzacționată cu astfel de produse o dețin produsele structurate având ca activ suport un indice bursier, a căror valoare a fost de circa 468 milioane lei, reprezentând 76% din totalul tranzacțiilor.

Grafic 29 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2018 – septembrie 2021



Sursa: ASF

### 3.1.1.2. Sistemul Multilateral de Tranzacționare (SMT)

La finalul lunii septembrie 2021, existau 299 instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT: 284 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI. Numărul instrumentelor disponibile la tranzacționare a crescut ușor comparativ cu finalul anului 2020.

Tabel 11 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT în funcție de segmentul de piață

Segment de piață	Nr. instrumente la 31.12.2019	Nr. instrumente la 31.12.2020	Nr. instrumente la 30.09.2021
XRS1	284	274	284
XRSI	15	15	15
<b>Total</b>	<b>299</b>	<b>289</b>	<b>299</b>

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2021, au fost derulate 269 mii de tranzacții pe SMT în valoare totală de circa 1,09 miliarde lei, în creștere cu 117% comparativ cu valoarea înregistrată anul anterior.

În primele nouă luni ale anului 2021, instrumentele preferate de către investitori pe SMT au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 76% din valoarea totală tranzacționată.

Tabel 12 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2018-T3 2021

Tip de instrument/ Perioadă	Acțiuni, inclusiv drepturi		Alte obligațiuni		Unități de fond	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
T1 2018	42.071.092	9.513	2.713.611	483	4.084	41
T2 2018	32.479.101	6.997	1.769.988	406	2.559	34
T3 2018	33.857.867	6.549	1.690.948	350	5.133	41
T4 2018	107.090.776	7.321	14.150.336	1.003	4.519	38
T1 2019	71.845.192	7.025	4.784.858	1.342	2.550	29
T2 2019	40.501.340	10.609	3.704.471	1.030	1.747	33
T3 2019	68.942.050	16.010	5.065.146	1.271	2.471	30
T4 2019	51.416.325	10.838	20.753.567	1.581	11.876	42
T1 2020	51.399.822	19.319	27.000.689	2.253	9.781	48
T2 2020	99.038.926	25.437	5.437.785	1.939	3.215	11
T3 2020	74.571.992	23.414	6.599.674	2.190	6.995	21

Tip de instrument/ Perioadă	Acțiuni, inclusiv drepturi		Alte obligațiuni		Unități de fond	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
T4 2020	120.188.180	23.178	14.977.005	2.725	2.920	14
T1 2021	264.920.467	91.236	39.703.955	4.704	612	14
T2 2021	294.303.971	71.421	15.727.402	4.121	1.148	12
T3 2021	283.546.108	89.702	44.079.171	4.231	4.449	16

Sursa: ASF

Primele nouă luni ale anului 2021 s-au remarcat prin derularea a 246 mii de tranzacții cu acțiuni pe SMT în valoare de aproximativ 824 milioane lei, în creștere comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Safetech Innovations (SAFE) este pe primul loc în topul emitenților după valoarea tranzacționată cu o pondere de 10% din valoarea totală tranzacționată pe SMT, iar pe locul doi și trei se află IHUNT Technology Import-Export (HUNT) și Norofert (NRF) cu ponderi de 8,67%, respectiv 8,35% din valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiuni pe SMT. Astfel, primii trei emitenți cumulează un procent de 27% din valoarea tranzacționată pe SMT și aproximativ 38% din numărul tranzacțiilor realizate în primele nouă luni ale anului 2021.

Din totalul celor 254 de companii care au efectuat tranzacții pe SMT în primele nouă luni ale anului 2021, primele 20 au înregistrat tranzacții cumulând 79% din valoarea totală tranzacționată.

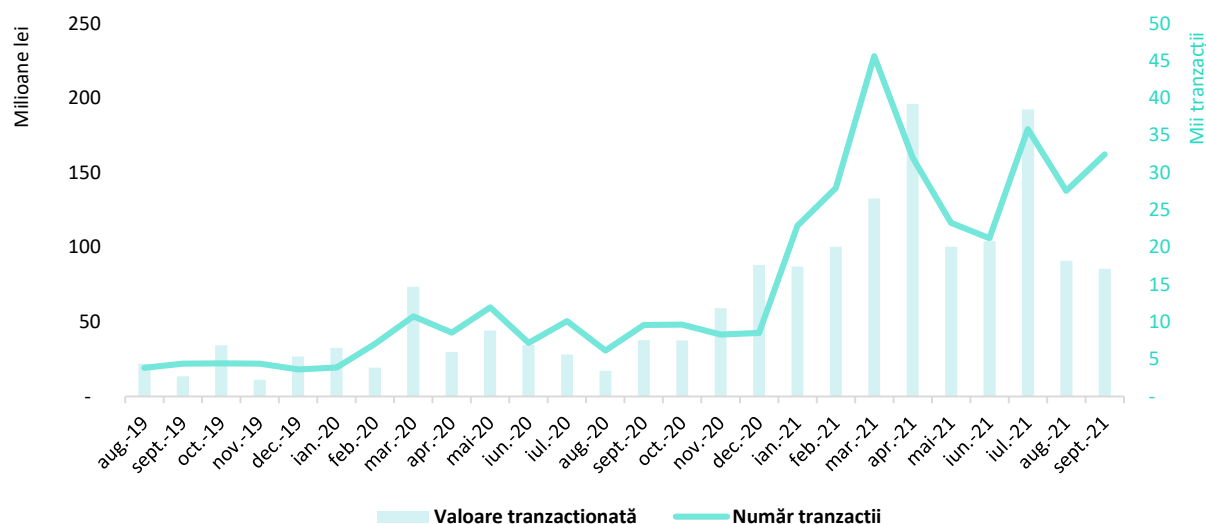
Tabel 13 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 30 septembrie 2021

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
SAFE	79.132.693	9,60%	31.052	12,63%
HUNT	71.428.786	8,67%	30.439	12,38%
NRF	68.834.785	8,35%	31.542	12,83%
AG	64.293.173	7,80%	21.229	8,63%
MILK	45.290.415	5,50%	4.547	1,85%
SMTL	41.252.451	5,01%	7.550	3,07%
AST	34.372.274	4,17%	4.062	1,65%
FRB	30.947.855	3,76%	10.854	4,41%
LHA	29.847.519	3,62%	4.426	1,80%
MAM	27.271.051	3,31%	10.051	4,09%
DN	24.672.848	2,99%	131	0,05%
ALW	22.138.937	2,69%	2.178	0,89%
HAI	19.213.059	2,33%	10.022	4,08%
REIT	15.845.569	1,92%	8.211	3,34%
BONA	14.778.950	1,79%	2.572	1,05%
CLAIM	14.577.297	1,77%	3.986	1,62%
2P	13.535.020	1,64%	6.932	2,82%
AAB	13.056.234	1,58%	2.483	1,01%
DBK	11.998.484	1,46%	1.830	0,74%
CC	11.961.092	1,45%	846	0,34%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>654.448.494</b>	<b>79,41%</b>	<b>194.943</b>	<b>79,27%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>824.140.403</b>	<b>100,00%</b>	<b>245.916</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

Primele nouă luni ale anului 2021 se remarcă prin creșterea atât a valorii tranzacționate pe SMT, cât și a numărului de tranzacții pe această secțiune. Trendul ascendent se datorează, în principal, noilor listări apărute în cadrul SMT în primele nouă luni din anul 2021.

Grafic 30 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT



Sursa: ASF

### 3.2. Sisteme de decontare a titlurilor de valoare

În primele nouă luni ale anului 2021, Depozitarul Central SA - entitate autorizată în baza reglementărilor Uniunii Europene - a desfășurat operațiuni de compensare-decontare a tranzacțiilor cu instrumente financiare, operațiuni de depozitare a instrumentelor financiare emise de societățile emitente și operațiuni de registru pentru emitenți de instrumente financiare.

La sfârșitul trimestrului III al anului 2021, numărul de emisiuni pentru care Depozitarul Central este depozitarul al emitentului a fost de 542, iar valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare a fost de 164,87 miliarde lei (33,32 miliarde euro), din care acțiunile reprezentau 148,54 miliarde lei (30,02 miliarde euro).

Tabel 14 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare

Tip instrument financiar	Număr emisiuni la data de 30.09.2021 pentru care DC este depozitar al emitentului	Valoare la data de 30.09.2021 (RON)	Valoare la data de 30.09.2021 (EUR)
Acțiuni comune	366	148.540.424.978	30.020.296.075
Obligațiuni corporative	56	6.375.753.538	1.288.551.645
Obligațiuni municipale	34	2.196.918.216	444.001.256
Titluri de stat	12	7.205.860.978	1.456.317.902
Unități de fond	5	125.022.195	25.267.218
Produce structurate	46	393.880.000	79.603.880
Unități de fond ETF	1	35.464.440	7.167.429
Acțiuni preferențiale	1	904.400	182.781
Drepturi de preferință	21	24.025	4.855

Instrumentele financiare au fost evaluate la prețul de referință comunicat de BVB în data de 30.09.2021, mai puțin instrumentele financiare pentru care nu există preț de referință, care au fost evaluate la valoarea nominală. Pentru evaluarea instrumentelor financiare a fost utilizat cursul de schimb RON/EUR 4,9480. Unitățile de fond netranzacționabile au fost evaluate la valoarea unitară a activului net furnizată de emitent.

Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare pentru care Depozitarul Central nu este depozitarul emitentului a fost de 420,35 mil. lei (84,95 mil. euro).

La data de 30.09.2021, erau înregistrate în Depozitarul Central 8 emisiuni de titluri de stat pentru care Depozitarul Central nu este depozitar emitent, în valoare de 64,45 milioane lei (13,03 milioane euro).

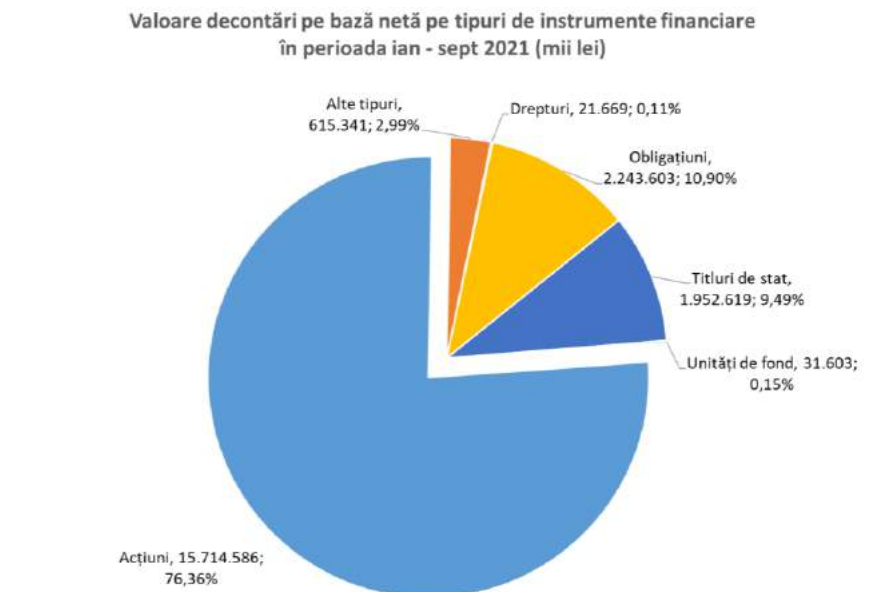
În primele trei trimestre ale anului 2021, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază netă a fost de 1.095.311, în creștere cu 43,11% față de aceeași perioadă a anului 2020. În pofida creșterii semnificative a numărului de tranzacții decontate pe bază netă, valoarea acestora s-a ridicat la 20.579.424 mii lei, cu 6,77% mai mică decât valoarea înregistrată în aceeași perioadă în anul 2020.

Tabel 15 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete

Luna	Valoare decontare pe bază netă Ian.-Sept. 2020		Valoare decontare pe bază netă Ian.-Sept. 2021		Variație (%)	
	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
Ianuarie	54.867	1.890.296	96.716	1.641.244	76,27%	-13,18%
Februarie	71.467	1.770.245	124.192	1.815.636	73,78%	2,56%
Martie	159.491	3.674.146	163.730	2.629.571	2,66%	-28,43%
Aprilie	90.960	1.815.216	105.273	1.829.936	15,74%	0,81%
Mai	86.482	1.653.359	106.786	3.694.458	23,48%	123,45%
Iunie	83.711	1.306.120	106.171	2.007.457	26,83%	53,70%
Iulie	66.193	1.447.237	132.140	2.573.687	99,63%	77,83%
August	66.420	3.001.468	116.280	1.807.709	75,07%	-39,77%
Septembrie	85.763	5.516.046	144.023	2.579.726	67,93%	-53,23%
<b>TOTAL</b>	<b>765.354</b>	<b>22.074.133</b>	<b>1.095.311</b>	<b>20.579.424</b>	<b>43,11%</b>	<b>-6,77%</b>

Din valoarea totală decontată pe bază netă, un procent de 57,77% a provenit din tranzacțiile în piețele administrate de BVB (11.888.773 mii lei) și 42,23% (8.690.652 mii lei) din decontarea tranzacțiilor de alocare.

Grafic 31 Valoarea decontărilor pe bază netă, pe tipuri de instrumente financiare



În primele trei trimestre ale anului 2021, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost de 1.716, în valoare totală de 1.618.027 mii lei, în scădere cu 25,59% (T1-T3 2020: 2.036). Valoarea tranzacțiilor decontate pe bază brută a scăzut cu 34,92% față de aceeași perioadă a anului 2020 (T1-T3 2020: 2.486.195 mii lei). Din această valoare 6,36% (102.706 mii lei) a fost decontată pentru tranzacții cu acțiuni în locuri de tranzacționare.

*Tabel 16 Distribuția numărului de tranzacții și a valorii decontate încheiate în afara locurilor de tranzacționare*

Luna	Valoare decontare pe bază brută Ian.-Sept. 2020		Valoare decontare pe bază brută Ian.-Sept. 2021		Variație (%)	
	Nr. tranzacții în afara locurilor de tranzacționare	Valoare decontată din tranzacții în afara locurilor de tranz. (mii lei)	Nr. tranzacții în afara locurilor de tranzacționare	Valoare decontată din tranzacții în afara locurilor de tranz. (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
Ianuarie	246	244.550	191	211.076	-22,36%	-13,69%
Februarie	202	173.672	246	143.303	21,78%	-17,49%
Martie	258	192.566	196	154.751	-24,03%	-19,64%
Aprilie	270	190.135	235	169.467	-12,96%	-10,87%
Mai	348	205.013	176	180.324	-49,43%	-12,04%
Iunie	228	137.749	175	120.289	-23,25%	-12,68%
Iulie	234	138.359	197	176.503	-15,81%	27,57%
August	212	176.585	139	177.570	-34,43%	0,56%
Septembrie	308	1.027.566	161	284.744	-47,73%	-72,29%
<b>TOTAL</b>	<b>2.306</b>	<b>2.486.195</b>	<b>1.716</b>	<b>1.618.027</b>	<b>-25,59%</b>	<b>-34,92%</b>

În ceea ce privește decontarea pe bază brută pe Platforma T2S, valoarea totală a tranzacțiilor decontate a fost de 520.877 mii euro, din care 68,56% (357.111 mii euro) au fost tranzacții cu titluri de stat denumite în euro.

Referitor la activitatea transfrontalieră, în perioada analizată s-au decontat 988 instrucțiuni DvP și RvP pentru instrumente financiare de tipul acțiunilor, unităților de fond și a certificatelor prin intermediul legăturilor transfrontaliere cu depozitarii centrali din Europa și SUA, valoarea totală a acestora fiind de 174.178 mii lei. Sumele reprezintă echivalentul în lei, la cursul BNR valabil la data decontării instrucțiunii de decontare.

## 4. INTERMEDIARII

Conform celor mai recente definiții legislative în vigoare, se va folosi termenul de "intermediari" în cadrul acestui capitol când se va face referire la Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF-uri)/instituții de credit sau firme de investiții care prestează servicii și activități de investiții.

La finele lunii septembrie 2021 pe piața BVB își desfășurau activitatea un număr total de 26 de intermediari, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE.

Tabel 17 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB

Categorie	BVB-piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	16
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	4
Instituții de credit din alte state membre UE	2
Sucursală a unei instituții de credit din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>26</b>

Sursa: BVB, calcule ASF

În cadrul SMT au activat la finalul lunii septembrie 2021 un număr total de 19 de intermediari, din care 15 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

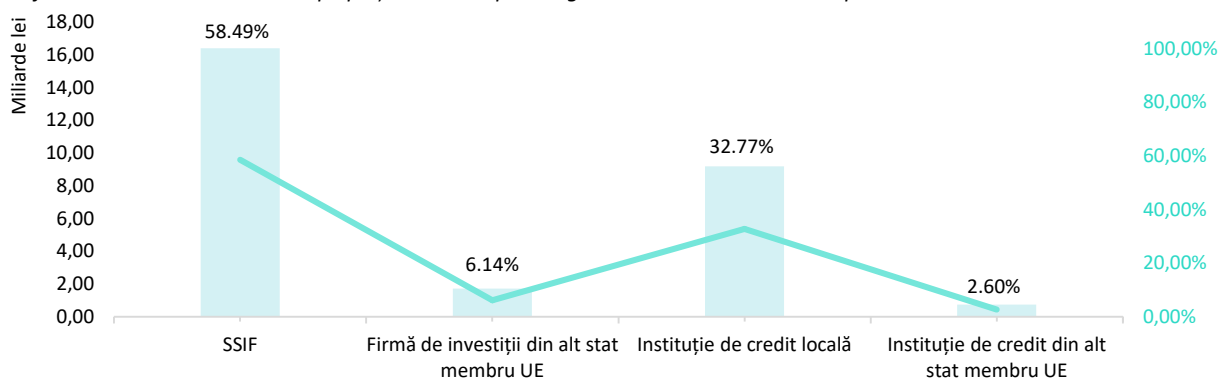
Tabel 18 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB

Categorie	BVB - SMT
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	15
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>19</b>

Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii septembrie 2021, cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT) au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 16,39 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 91% din valoarea totală intermediată. Dintre intermediarii autorizați în alte state membre UE care au efectuat tranzacții pe piețele la vedere, cele mai active au fost firmele de investiții, acestea cumulând o cotă de piață de 6,14%.

Grafic 32 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 30 septembrie 2021



Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii septembrie 2021, Banca Comercială Română s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate, cu o valoare intermediată de 5.050.863.265 lei și o cotă de piață de 18,02%. BT CAPITAL PARTNERS ocupă următoarea poziție, aceasta deținând o pondere în totalul valorii intermediare de 16,59%.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 92% din valoarea totală intermediată în trimestrul III al anului 2021. Dintre acestea, 6 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), trei instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

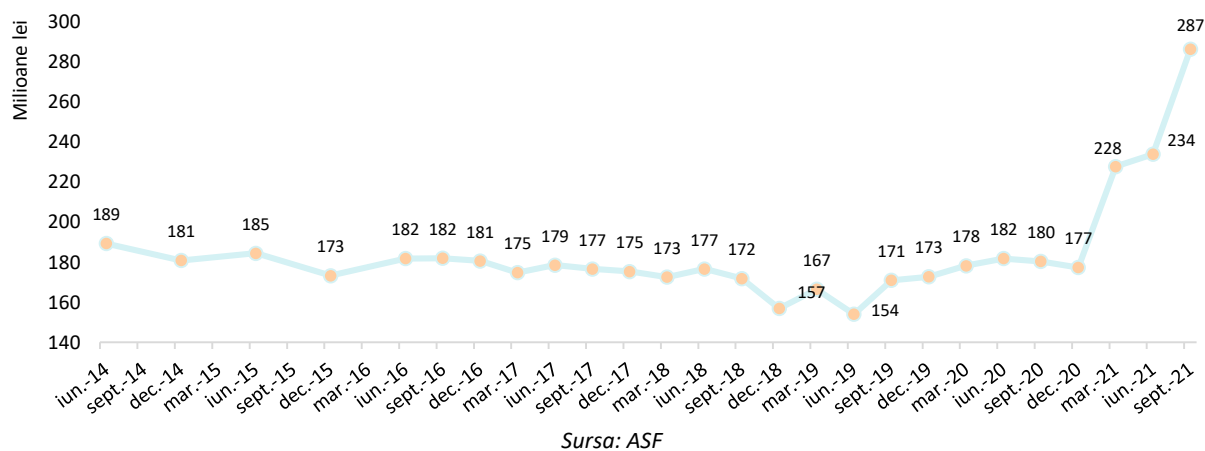
Tabel 19 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 septembrie 2021

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	BANCA COMERCIALA ROMANA	5.050.863.265	18,02%
2	BT CAPITAL PARTNERS	4.650.856.160	16,59%
3	BRD Groupe Societe Generale	3.492.037.711	12,46%
4	SWISS CAPITAL S.A.	3.336.661.388	11,91%
5	TRADEVILLE	3.027.631.582	10,80%
6	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	2.688.550.358	9,59%
7	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	1.530.685.775	5,46%
8	GOLDRING	735.248.050	2,62%
9	IFB FINWEST	650.023.830	2,32%
10	Alpha Bank Romania SA	640.910.635	2,29%
11	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	564.982.868	2,02%
12	PRIME TRANSACTION	501.565.079	1,79%
13	ESTINVEST	388.035.695	1,38%
14	INTERFINBROK CORPORATION	194.844.769	0,70%
15	CONCORDE SECURITIES LTD	190.857.119	0,68%
16	ERSTE GROUP BANK AG	163.114.541	0,58%
17	S.S.I.F. BLUE ROCK FINANCIAL SERVICES S.A	62.250.041	0,22%
18	MUNTENIA GLOBAL INVEST	56.996.524	0,20%
19	VOLTINVEST	34.203.566	0,12%
20	Bursa Romana de Marfuri (BRM)	29.429.660	0,11%
21	INTERDEALER CAPITAL INVEST	22.326.049	0,08%
22	S.S.I.F. VIENNA INVESTMENT TRUST	13.343.502	0,05%
23	FINACO SECURITIES	1.241.904	0,00%
<b>Total valoare intermediată la 30 septembrie 2021</b>		<b>28.026.660.069</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

În luna septembrie 2021, valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut cu aproximativ 61% față de luna decembrie 2020, atingând nivelul de 287 milioane lei.

Grafic 33 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF

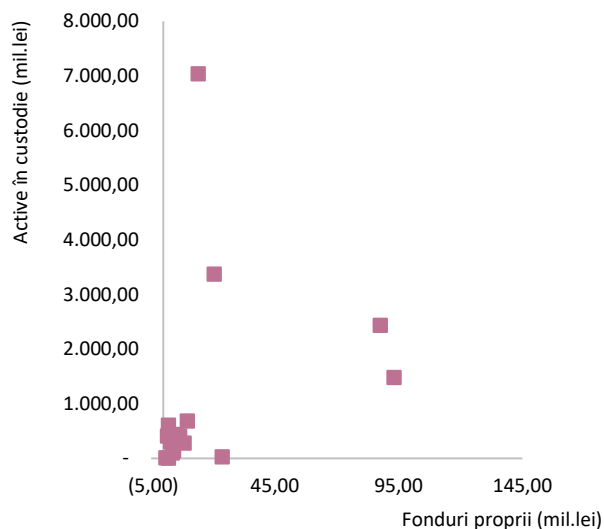




La sfârșitul lunii septembrie 2021, SSIF-urile aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de 17,74 miliarde de lei (aproximativ 3,60 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

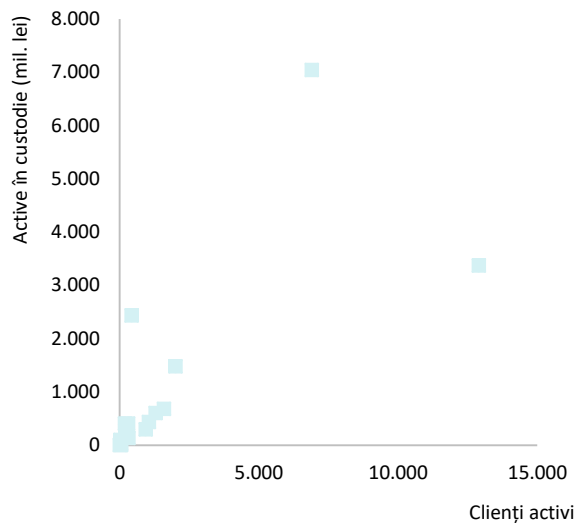
Numărul cumulativ al conturilor de clienți activi ai SSIF-urilor la finalul lunii septembrie 2021 a fost de 28.247 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

*Grafic 34 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii*



Sursa: ASF

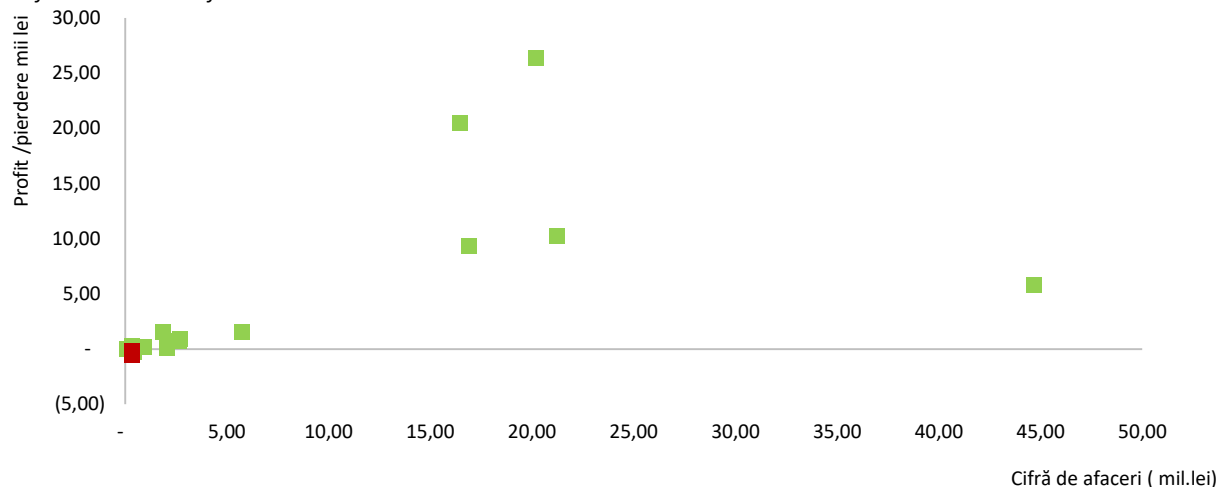
*Grafic 35 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active*



Sursa: ASF

Dintr-un total de 16 SSIF-uri, un număr de 13 SSIF-uri au obținut profit<sup>3</sup> în trimestrul III al anului 2021, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 77,39 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 3 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 1,05 milioane lei.

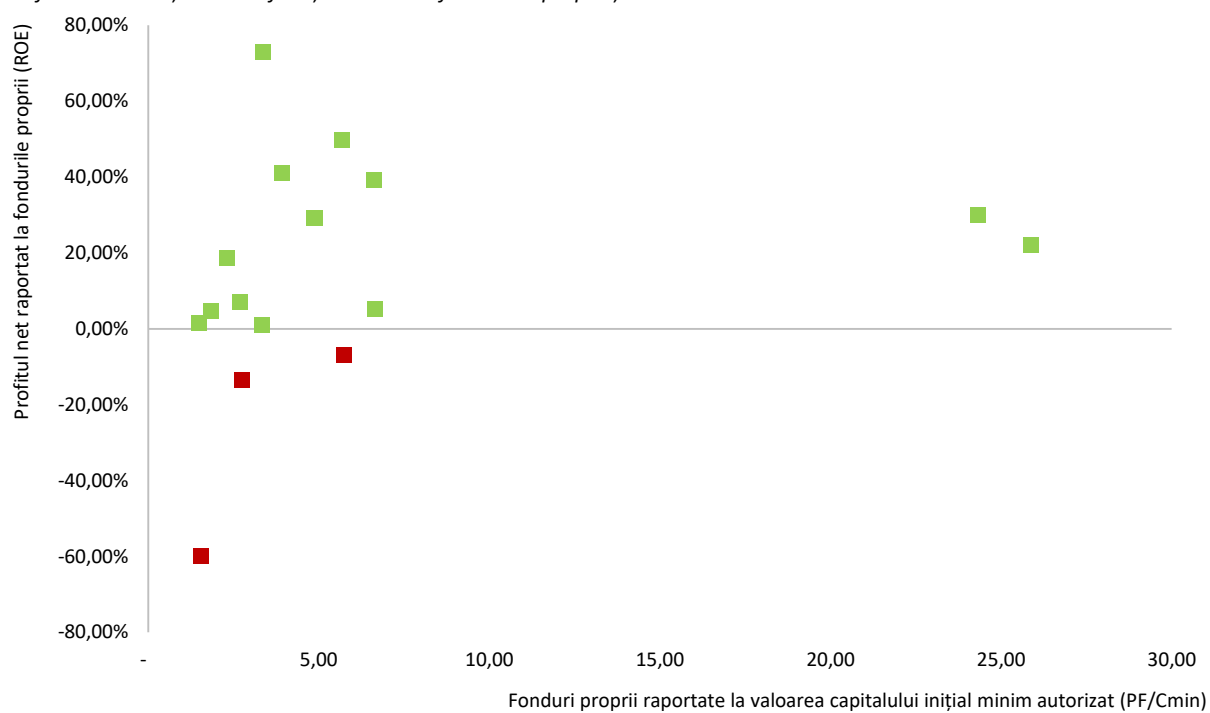
*Grafic 36 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor*



Sursa: ASF

<sup>3</sup> Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii septembrie 2021, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

Grafic 37 Distribuția SSIF în funcție de nivelul fondurilor proprii și de rezultatul net în T3 2021



Sursa: ASF

Valoarea fondurilor proprii în trimestrul III al anului 2021 a înregistrat o creștere de 61% comparativ cu finalul anului 2020.

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România era de 48,91 miliarde lei la data de 30 septembrie 2021, în creștere cu circa 18% comparativ cu anul anterior. La finalul lunii septembrie 2021, în România își desfășurau activitatea 17 societăți de administrare a investițiilor (SAI), 82 fonduri deschise de investiții (FDI), 23 fonduri închise de investiții (FÎI), 5 societăți de investiții financiare (SIF), Fondul Proprietatea și 4 depozitari.

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 30 septembrie 2021 sunt următoarele:

Tabel 20 Numărul de OPC-uri și SAI-uri

Categorie entitate	31.12.2020 Nr. entități	30.09.2021 Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	18	17
Fonduri deschise de investiții	82	82
Fonduri închise de investiții	26	23
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	4	4

Sursa: ASF

Tabel 21 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 30.09.2021 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	29.669.826.596
Banca Comercială Română SA	10.563.094.985
Raiffeisen Bank SA	8.391.145.505
Unicredit Ţiriac Bank SA	288.517.895
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>48.912.584.980</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI-uri după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 30 septembrie 2021, însumau 22.876.221.850 lei, respectiv circa 94% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

Tabel 22 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

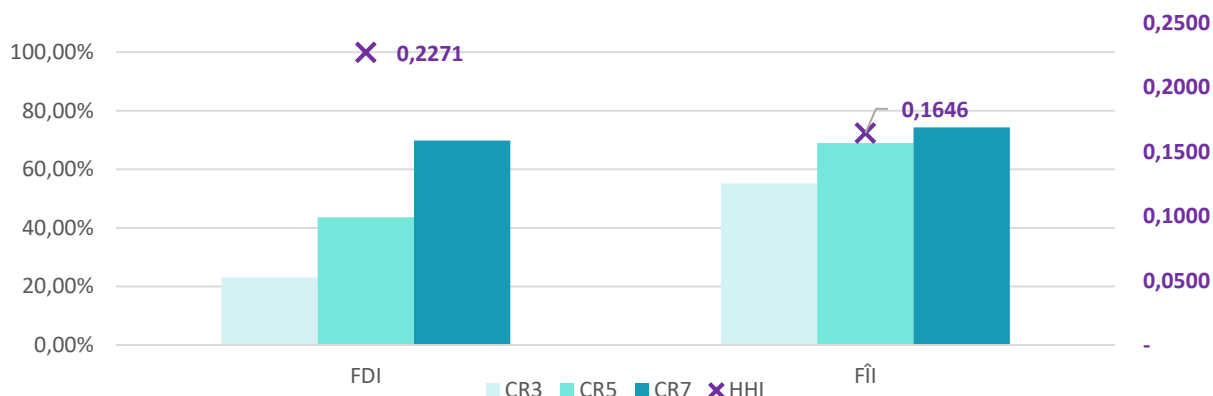
SAI	Activ total (lei) 31.12.2020	% din total active	Activ total (lei) 30.09.2021	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	5.421.531.243	25,63%	5.975.199.606	24,43%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	5.192.947.860	24,55%	5.925.335.904	24,23%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	4.253.418.989	20,11%	5.094.295.124	20,83%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.149.180.308	19,61%	5.098.893.756	20,85%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	590.681.361	25,63%	782.497.460	3,20%
<b>Total active gestionate de cele 5 SAI-uri</b>	<b>19.607.759.762</b>	<b>92,68%</b>	<b>22.876.221.850</b>	<b>93,53%</b>
<b>Total active celelalte SAI-uri</b>	<b>1.548.252.347</b>	<b>7,32%</b>	<b>1.581.729.025</b>	<b>6,47%</b>
<b>Total active administrate de SAI-urile locale<sup>4</sup></b>	<b>21.156.012.110</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.457.950.875</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții este ridicat, iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,2271, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration ratio”).

<sup>4</sup> Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

Grafic 38 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.09.2021)



Sursa: ASF

Conform obiectului de activitate, o societate de administrare a investițiilor poate administra fonduri deschise și închise de investiții, precum și conturi individuale de investiții. Pe ansamblul pieței, fondurile deschise de investiții sunt mai numeroase decât cele închise și cumulează active de valoare semnificativ mai ridicată.

#### 5.1.1. Administrarea portofoliilor individuale

La finalul lunii septembrie 2021, un număr de 293 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI-uri, valoarea totală a activelor fiind de 594.594.947 lei.

Tabel 23 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 30 septembrie 2021

SAI	31.12.2020		30.09.2021	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>242</b>	<b>379.828.607</b>	<b>293</b>	<b>594.594.947</b>

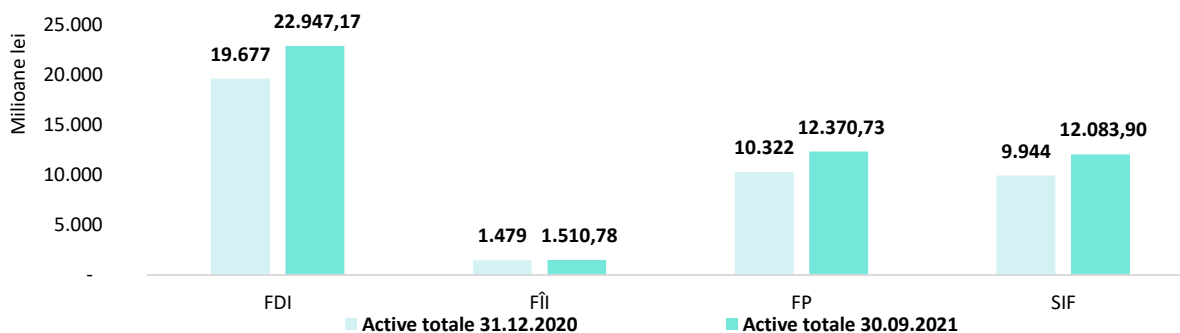
Sursa: ASF

#### 5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

La finalul trimestrului III 2021, valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România a fost de 48,91 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 18% față de anul 2020.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că, la finalul trimestrului III 2021, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au majorat cu 16,6% față de finele lunii decembrie 2020, iar SIF-urile au înregistrat cea mai semnificativă creștere a activului total (21,52%) față de finalul anului 2020.

Grafic 39 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



Sursa: ASF

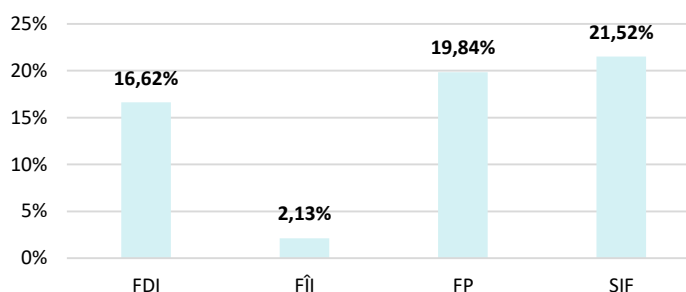
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 12,4 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2021 și înregistrează o majorare a activelor totale de aproximativ 20% față de sfârșitul anului 2020.

Tabel 24 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC

Categorie fond	Active totale 31.12.2020	Active totale 30.09.2021
Fd. deschise	19.677	22.947
Fd. închise	1.479	1.511
SIF-uri	10.322	12.371
FP	9.944	12.084
<b>TOTAL OPC</b>	<b>41.422</b>	<b>48.913</b>

Sursa: ASF

Grafic 40 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.09.2021 față de 31.12.2020



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI reprezentau, la finalul lunii septembrie 2021, o pondere de 47% în totalul activelor OPC locale, iar activele FÎI reprezentau circa 3%.

Tabel 25 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei)

Active totale - 30.09.2021	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
<b>Acțiuni</b>	1.928.801.688	1.159.374.766	9.703.100.000	11.770.363.227	<b>24.561.639.682</b>
<b>Obligațiuni</b>	4.846.097.801	44.974.544	175.935.893	-	<b>5.067.008.238</b>
<b>Titluri de stat</b>	10.444.013.342	-	-	77.895.726	<b>10.521.909.068</b>
<b>Depozite și disponibil</b>	4.065.433.825	47.781.203	843.471.383	522.080.874	<b>5.478.767.285</b>
<b>Titluri OPCVM/AOPC</b>	1.630.581.341	165.523.016	1.182.656.711	-	<b>2.978.761.069</b>
<b>Altele</b>	32.246.643	93.122.705	178.739.105	391.185	<b>304.499.639</b>

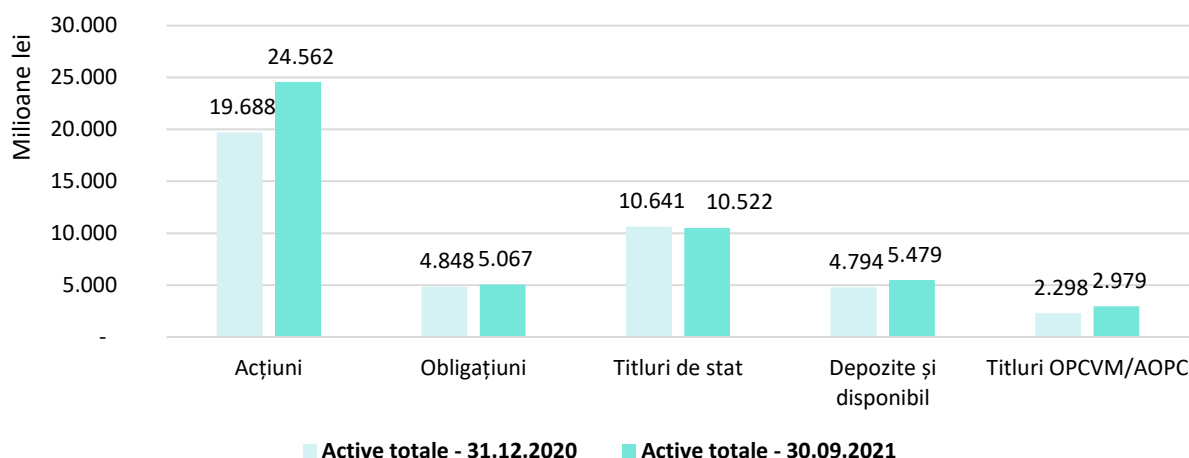
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în vreme ce FÎI, SIF-urile și FP au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică totuși o preferință pentru acțiuni, a căror valoare totală este de circa 25 miliarde lei, consemnând o

pondere de circa 50% din activul cumulat al OPC. Investițiile în instrumente financiare cu venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 21,06 miliarde lei, reprezentând aproximativ 43% din activul total al OPC. La 30 septembrie 2021 față de finalul anului 2020, se constată o majorare a investițiilor efectuate în acțiuni (25%), titluri OPCVM/AOPC (30%), obligațiuni (5%) și depozite și disponibilități (14%), concomitent cu o reducere cu circa 1% a plasamentelor în titluri de stat.

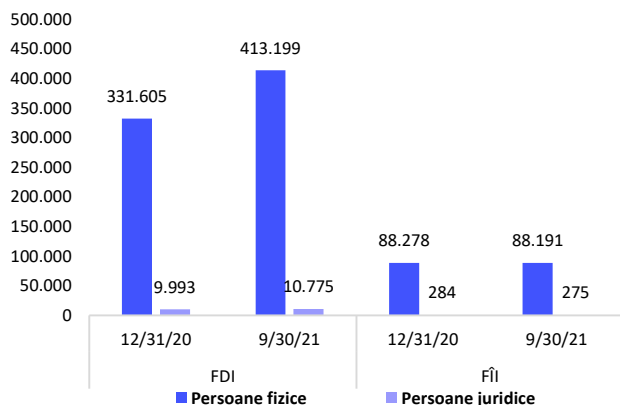
Grafic 41 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura pe categorii de investitori, ca număr și valoare cumulată a deținerilor, piața organismelor de plasament colectiv este dominată de către investitorii persoane fizice.

Grafic 42 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori



Sursa: ASF

Această structură pe tipuri de investitori este o particularitate a fondurilor de investiții, întâlnită pe majoritatea piețelor europene, unde se observă o preferință a investitorilor de retail față de fondurile deschise de investiții în contextul lichidității în general mai ridicate a acestora (răscumpărări ce pot fi efectuate într-un termen scurt), ceea ce le situează ca alternative de plasament în raport cu depozitele bancare (desigur, ținând seama de diferențele privind riscul și randamentul așteptat).

Trebuie menționat că această statistică este influențată de faptul că un investitor poate avea simultan participații la mai multe fonduri, administrate de societăți diferite, ca atare putând fi „numărat” de mai multe ori. Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mult mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. Preferința investitorilor pentru un anumit tip de strategie investițională și orientarea către fonduri închise sau deschise sunt justificate în principal de apetitul la risc al acestora. La finalul

trimestrului III 2021, numărul investitorilor în FÎ se situa la 88.466 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.191 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii septembrie 2021, își desfășurau activitatea 82 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (28), fonduri de obligațiuni (30), fonduri diversificate (13) și fonduri mixte (11: combinație acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea preferinței investitorilor pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix.

Tabel 26 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI în funcție de politica investițională*	31.12.2020	30.09.2021
Fonduri de acțiuni	26	28
Fonduri diversificate	14	13
Fonduri de obligațiuni	31	30
Fonduri mixte	11	11
<b>TOTAL</b>	<b>82</b>	<b>82</b>

\* conform noii clasificări

Fondurile de obligațiuni dețin ca număr cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, de asemenea, bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ.

Sursa: ASF

În țările cu economie dezvoltată, fondurile monetare sunt utilizate cu predilecție de companii pentru gestionarea disponibilităților pe termen scurt, fiind adesea considerate mai sigure și mai lichide decât depozitele bancare.

Tabel 27 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI

Categorii de fonduri	31.12.2020			30.09.2021		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	15.420	279	15.699	40.552	660	41.212
Fonduri diversificate	35.674	461	36.135	44.933	544	45.477
Fonduri de obligațiuni	234.927	8.991	243.918	276.492	9.249	285.741
Fonduri mixte	45.584	262	45.846	51.222	322	51.544
<b>TOTAL</b>	<b>331.605</b>	<b>9.993</b>	<b>341.598</b>	<b>413.199</b>	<b>10.775</b>	<b>423.974</b>

La finele lunii septembrie 2021 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a majorat față de sfârșitul anului 2020 cu 82.280 de investitori.

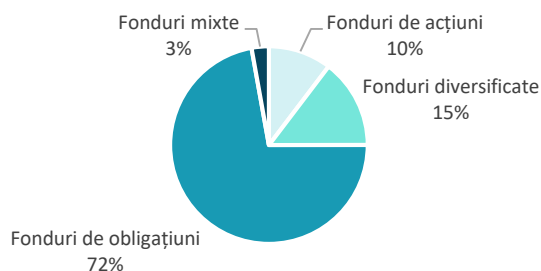
Tabel 28 Structura activelor nete pe categorii de FDI

FDI în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2020 (lei)	Activ net 30.09.2021 (lei)
Fonduri de acțiuni	984.348.733	2.368.444.613
Fonduri diversificate	2.850.911.952	3.352.904.480
Fonduri de obligațiuni	15.432.129.149	16.533.220.738
Fonduri mixte	384.075.582	647.432.750
<b>TOTAL</b>	<b>19.651.465.416</b>	<b>22.902.002.582</b>

Sursa: ASF

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 72%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de aproximativ 15% în activele nete cumulate ale FDI.

Grafic 43 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.09.2021)



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumentele financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (46%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (20%).

Tabel 29 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2020	% din AT	30.09.2021	% din AT
Acțiuni cotate	1.058.637.871	5,38%	1.923.682.429	8,38%
Acțiuni necotate	790.071	0,00%	884.158	0,00%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	3.957.214	0,02%	4.235.101	0,02%
Obligațiuni corporative cotate	4.303.856.246	21,87%	4.488.615.485	19,56%
Obligațiuni corporative necotate	52.352.680	0,27%	143.994.512	0,63%
Obligațiuni municipale cotate	283.935.720	1,44%	213.487.804	0,93%
Obligațiuni municipale necotate	-	0,00%	-	0,00%
Conturi curente și numerar	356.006.989	1,81%	465.399.839	2,03%
Depozite bancare	3.244.049.598	16,49%	3.600.033.986	15,69%
Titluri de stat >1 an	2.340.459.067	11,89%	9.181.325.911	40,01%
Titluri de stat <1 an	7.920.029.018	40,25%	1.262.687.431	5,50%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	118.917.794	0,60%	164.392.969	0,72%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	1.036.119.087	5,27%	1.466.188.372	6,39%
Instrumente financiare derivate	-4.209.141	-0,02%	7.608.007	0,03%
Produse structurate	818.059	0,00%	643.236	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	27.788.449	0,14%	6.307.854	0,03%
Alte active	-1.066.758.696	-5,42%	17.687.546	0,08%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>19.676.750.026</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.947.174.639</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

### 5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)

Tabel 30 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii

FÎI în funcție de politica investițională*	31.12.2020	30.09.2021
Fonduri de acțiuni	8	8
Fonduri diversificate	12	11
Fonduri de obligațiuni	2	1
Fonduri mixte	4	3
<b>TOTAL</b>	<b>26</b>	<b>23</b>
* noua clasificare		

Sursa: ASF

Numărul fondurilor închise de investiții a fost de 26 la data de 30 septembrie 2021. Din punct de vedere al numărului de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (11).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) era 88.466 de investitori la



sfârșitul lunii septembrie 2021, fiind mult mai redus față de cel al participanților la FDI (423.974), ca urmare a faptului că portofoliiile FÎI includ și instrumente mai puțin lichide, ce implică un grad mai mare de risc, deci se adresează investitorilor avizați și presupun posibilități mai restrânse de lichidare a participațiilor. Totodată, reglementarea și supravegherea fondurilor deschise sunt mult mai stricte, ceea ce conferă investitorilor mai multă încredere. O parte dintre fondurile închise sunt, însă, listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF, ceea ce echilibrează lichiditatea mai redusă specifică fondurilor închise.

Tabel 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI

Categorii de fonduri	31.12.2020			30.09.2021		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.223	228	88.451	88.156	223	88.379
Fonduri diversificate	28	43	71	33	43	76
Fonduri de obligațiuni	17	2	19	-	2	2
Fonduri mixte	10	11	21	2	7	9
<b>TOTAL</b>	<b>88.278</b>	<b>284</b>	<b>88.562</b>	<b>88.191</b>	<b>275</b>	<b>88.466</b>

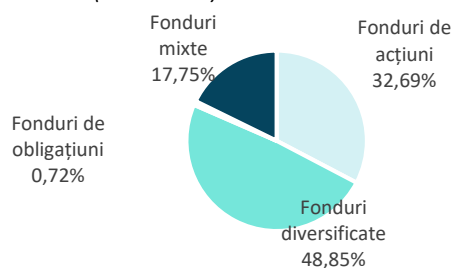
Sursa: ASF

Tabel 32 Structura activelor nete pe categorii de FÎI

FÎI în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2020 (lei)	Activ net 30.09.2021 (lei)
Fonduri de acțiuni	566.894.654	492.739.513
Fonduri diversificate	642.498.892	736.371.790
Fonduri de obligațiuni	1.662.545	10.790.840
Fonduri mixte	264.652.500	267.609.680
<b>TOTAL</b>	<b>1.475.708.590</b>	<b>1.507.511.823</b>

Sursa: ASF

Grafic 44 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net (30.09.2021)



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile diversificate dețin o pondere de peste 48% în activul net cumulat al FÎI. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile diversificate sunt urmate de cele de acțiuni (33% din activul net). Astfel, la finalul lunii septembrie 2021, circa 82% din totalul activelor nete administrate de FÎI sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele diversificate. Activul net al fondurilor închise de obligațiuni, în valoare de 10,79 milioane lei, reprezenta doar 0,72% din activul net cumulat al FÎI. Din perspectiva structurii plasamentelor FÎI, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 77% din activul total al FÎI, dintre care circa 72% din activul total reprezintă plasamente în acțiuni cotate. De asemenea, se menține preferința mult mai redusă pentru strategiile investiționale orientate către instrumentele cu venit fix. Astfel, investițiile în obligațiuni dețin o pondere de aproximativ 3% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în acțiuni ale FDI.

Tabel 33 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI

Elemente de portofoliu FÎI	31.12.2020	% din AT	30.09.2021	% din AT
Acțiuni cotate	1.034.849.977	69,96%	1.086.091.672	71,89%
Acțiuni necotate	81.050.938	5,48%	73.283.094	4,85%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	20.678.996	1,40%	24.027.006	1,59%
Obligațiuni corporative necotate	26.312.308	1,78%	20.947.538	1,39%
Obligațiuni municipale cotate	32.904	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni municipale necotate	-	0,00%	-	0,00%

Elemente de portofoliu FÎ	31.12.2020	% din AT	30.09.2021	% din AT
Conturi curente și numerar	15.824.771	1,07%	9.234.940	0,61%
Depozite bancare	81.601.506	5,52%	38.546.263	2,55%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri OPCVM/AOPC cotate	650.973	0,04%	47.457.912	3,14%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	138.960.971	9,39%	118.065.104	7,81%
Instrumente financiare derivate	- 234.341	-0,02%	124.275	0,01%
Produse structurate	52.886.863	3,58%	69.265.527	4,58%
Dividende și alte drepturi de încasat	174.023	0,01%	1.691.793	0,11%
Alte active	26.472.195	1,79%	22.041.110	1,46%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>1.479.262.083</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.510.776.236</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

#### 5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

Potrivit rapoartelor societăților de investiții financiare la trimestrul III 2021, activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF Banat-Crișana (SIF1), urmat de EVERGENT Investments și de SIF Oltenia (SIF5).

Tabel 34 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

Data	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	EVERGENT Investments	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
31.12.2020	VUAN (lei)	5,4928	2,0417	0,5412	1,9061	3,8274
	Preț de piață	2,2000	1,25	0,3440	0,8200	1,8000
	Discount (%)	59,95%	38,78%	36,44%	56,98%	52,97%
	Activ Net (lei)	2.826.268.753	2.002.820.552	1.170.308.202	1.495.583.187	1.998.469.509
	Nr. acțiuni emise	515.422.363	980.981.287	2.162.443.797	784.645.201	522.149.143
30.09.2021	VUAN (lei)	6,5490	2,4674	0,6278	2,5152	4,3814
	Preț de piață	2,680	1,445	0,3610	1,565	1,850
	Discount (%)	59,1%	41,4%	42,5%	37,8%	57,8%
	Activ Net (lei)	3.375.482.307	2.315.485.924	1.357.518.057	1.973.528.400	2.190.679.945
	Nr. acțiuni emise	514.542.363	981.213.051	2.162.443.797	784.645.201	500.000.000

Sursa: ASF, BVB, Rapoarte SIF

La finele lunii septembrie 2021 comparativ cu sfârșitul anului 2020, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o creștere de aproximativ 18%, iar societatea de investiții financiare care a avut cea mai mare apreciere a activului net a fost SIF Muntenia (SIF4), de circa 32%.

Tabel 35 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 30.09.2021, respectiv 31.12.2020

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2020	% din AT	30.09.2021	% din AT
Acțiuni cotate	7.255.996.225	72,97%	8.711.114.029	72,09%
Acțiuni necotate	1.005.703.104	10,11%	991.985.972	8,21%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	47.208.653	0,47%	134.088.582	1,11%
Obligațiuni corporative necotate	113.727.308	1,14%	41.785.327	0,35%
Obligațiuni municipale cotate	70.909	0,00%	61.984	0,00%
Conturi curente și numerar	80.005.226	0,80%	298.883.423	2,47%
Depozite bancare	322.262.119	3,24%	544.587.960	4,51%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri OPCVM/AOPC cotate	334.201.920	3,36%	196.132.149	1,62%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	669.295.767	6,73%	986.524.562	8,16%
Dividende și alte drepturi de încasat	12.832.591	0,13%	70.575.213	0,58%
Alte active	102.324.834	1,03%	108.163.893	0,90%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>9.943.628.656</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.083.903.093</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii septembrie 2021, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 80%).

## 5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete aferente Fondului Proprietatea se situa la 12,26 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2021, în creștere cu aproximativ 19% față de luna decembrie 2020. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

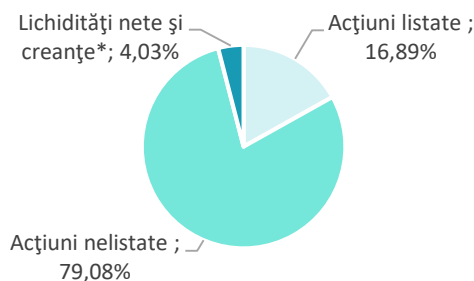
Tabel 36 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	31.12.2020	30.09.2021
Număr de acțiuni emise	7.210.158.254	7.210.158.254
Activ Net (lei)	10.266.911.904	12.264.268.124
VUAN	1,6974	2,0812
Preț de închidere (lei)	1,4500	1,8100
Discount (%)	14,58%	13,03%

Sursa: Fondul Proprietatea

Investițiile în acțiuni nelistate dețin cea mai ridicată pondere în structura portofoliului FP, de circa 79% din valoarea activului net.

Grafic 45 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.09.2021 (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea

\*Lichidități nete și creanțe includ depozite bancare, conturi bancare curente, titluri de stat pe termen scurt, creanțe privind dividendele, precum și alte creanțe și active din care se scade valoarea datoriilor (inclusiv valoarea datoriilor către acționari în legătură cu returnările de capital și distribuția de dividende) și a provizioanelor.

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (14,77% din VAN la 30 septembrie 2021), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrica (58,98% din VAN la 30 septembrie 2021), urmată de Engie România, CN Aeroporturi București SA, și CN Administratia Porturilor Maritime SA.

Tabel 37 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.09.2021

Denumire societate	% din VAN la 30.09.2021
Hidroelectrica SA	58,98%
OMV Petrom SA	14,77%
Engie Romania SA	4,92%
CN Aeroporturi Bucuresti SA	4,83%
CN Administratia Porturilor Maritime SA	2,15%
<b>TOTAL</b>	<b>85,65%</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabel 38 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	31.12.2020	% din AT	30.09.2021	% din AT
Acțiuni cotate	1.670.445.116	16,18%	2.071.435.786	16,74%
Acțiuni necotate	7.576.256.630	73,40%	9.698.927.441	78,40%
Conturi curente și numerar	34.430.630	0,33%	76.957.392	0,62%
Depozite bancare	659.982.573	6,39%	445.123.482	3,60%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri de stat <1 an	380.268.285	3,68%	77.895.726	0,63%
Alte active	963.022	0,01%	391.185	0,00%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>10.322.346.256</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.370.731.012</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

La finalul lunii septembrie 2021, ponderea investițiilor în acțiuni cotate (16,74%) s-a majorat față de finalul anului 2020. Se remarcă o reducere a depozitelor bancare (3,60%), care la sfârșitul anului 2020 dețineau o pondere de circa 6,39% în activul total.

Tabel 39 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 30.09.2021

Acționari instituționali români	34,48%
Persoane fizice române	18,51%
Acționari instituționali străini	13,55%
The Bank of New York Mellon	16,44%
Persoane fizice nerezidente	3,03%
Ministerul Finanțelor Publice*	0,10%
Acțiuni proprii**	13,89%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>
<b>Număr total de acționari la data de 30.09.2021 – 10.052</b>	

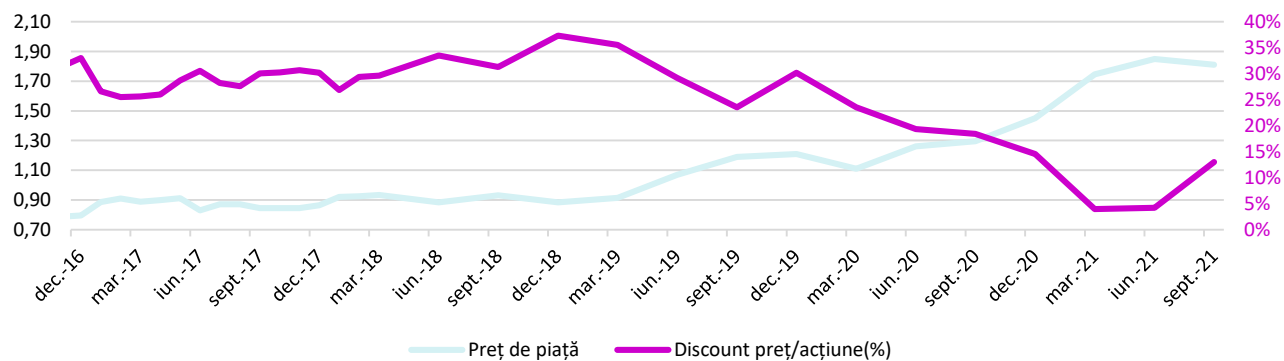
Sursa: Fondul Proprietatea

\* Include 1.297.550 acțiuni, echivalentul celor 25.951 certificate de depozit globale ale Fondului Proprietatea.

\*\*951.157.755 acțiuni proprii din care 153.196.468 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al 12-lea program de răscumpărare și 797.961.287 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al 11-lea program de răscumpărare.

La sfârșitul lunii septembrie 2021, numărul total al acționarilor s-a majorat cu 2.824 față de finalul anului 2020 (7.228 acționari).

Grafic 46 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

## Listă tabele

Tabel 1 Randamentele burselor de acțiuni .....	12
Tabel 2 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	18
Tabel 3 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul III 2021 .....	18
Tabel 4 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	19
Tabel 5 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul III 2021 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....	19
Tabel 6 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2021-30.09.2021 (conform documentelor aprobate de ASF) .....	20
Tabel 7 Oferte publice în perioada 01.01.2021 – 30.09.2021 (conform documentelor aprobate de ASF) .....	20
Tabel 8 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2021 – 30.09.2021 .....	22
Tabel 9 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața Reglementată și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument .....	29
Tabel 10 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 30 septembrie 2021 pe piața Reglementată (doar acțiuni) .....	31
Tabel 11 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT în funcție de segmentul de piață .....	33
Tabel 12 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2018-T3 2021 .....	33
Tabel 13 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 30 septembrie 2021 .....	34
Tabel 14 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare .....	35
Tabel 15 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete .....	36
Tabel 16 Distribuția numărului de tranzacții și a valorii decontate încheiate în afara locurilor de tranzacționare .....	37
Tabel 17 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB .....	38
Tabel 18 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB .....	38
Tabel 19 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 septembrie 2021 .....	39
Tabel 20 Numărul de OPC-uri și SAI-uri .....	42
Tabel 21 Depozitarii activelor OPC .....	42
Tabel 22 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....	42
Tabel 23 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 30 septembrie 2021 .....	43
Tabel 24 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC .....	44
Tabel 25 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei) .....	44
Tabel 26 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	46
Tabel 27 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....	46
Tabel 28 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....	46
Tabel 29 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....	47
Tabel 30 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii .....	47
Tabel 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI .....	48
Tabel 32 Structura activelor nete pe categorii de FÎI .....	48
Tabel 33 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI .....	48
Tabel 34 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare .....	49
Tabel 35 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 30.09.2021, respectiv 31.12.2020 .....	49
Tabel 36 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	50
Tabel 37 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.09.2021 .....	50
Tabel 38 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	51
Tabel 39 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 30.09.2021 .....	51

## Listă grafice

Grafic 1 PIB real (date ajustate sezonier) în T3 2021 față de T4 2019 .....	5
Grafic 2 Contribuții la variația anuală a PIB .....	5
Grafic 3 Inflația la nivelul UE, octombrie 2021 .....	6
Grafic 4 Componentele inflației în zona euro .....	6
Grafic 5 Inflația (IAPC) în zona euro .....	6
Grafic 6 Inflația (IPC) și prognoza BNR a IPC .....	7
Grafic 7 Datoria guvernamentală în Uniunea Europeană, procent din PIB, T2 2021 .....	8
Grafic 8 Balanța de plăți .....	9
Grafic 9 Structura fluxurilor nete ale contului financiar .....	9
Grafic 10 Indicatorul ESI .....	9
Grafic 11 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare .....	10
Grafic 12 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic .....	11
Grafic 13 Evoluția indicilor globali pentru piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri (2018 = 100) .....	11
Grafic 14 Contagiunea în randamente .....	12
Grafic 15 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR) .....	13
Grafic 16 Valoarea-la-Risc Condiționată (CoVaR) și necondiționată (VaR); dependența pieței de capital din România de piața europeană .....	13
Grafic 17 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru .....	15
Grafic 18 Testare modele Valoare-la-Risc .....	15
Grafic 19 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani .....	16
Grafic 20 Evoluția ratei interbancare (România) .....	17
Grafic 21 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 30 septembrie 2021 .....	18
Grafic 22 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 30 septembrie 2021 .....	19
Grafic 23 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.09.2021 .....	28
Grafic 24 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 30.09.2021 (31.12.2019 = 100%) .....	29
Grafic 25 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața Reglementată în perioada T3 2019 – T3 2021 .....	30
Grafic 26 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu acțiuni, derulate pe piața Reglementată a BVB .....	30
Grafic 27 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....	31
Grafic 28 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix derulate pe piața Reglementată .....	32
Grafic 29 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2018 – septembrie 2021 .....	33
Grafic 30 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT .....	35
Grafic 31 Valoarea decontărilor pe bază netă, pe tipuri de instrumente financiare .....	36
Grafic 32 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 30 septembrie 2021 .....	38
Grafic 33 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....	39
Grafic 34 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....	40
Grafic 35 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....	40
Grafic 36 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....	40
Grafic 37 Distribuția SSIF în funcție de nivelul fondurilor proprii și de rezultatul net în T3 2021 .....	41
Grafic 38 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.09.2021) .....	43
Grafic 39 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	44
Grafic 40 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.09.2021 față de 31.12.2020 .....	44
Grafic 41 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	45
Grafic 42 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori .....	45
Grafic 43 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.09.2021) .....	47
Grafic 44 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net (30.09.2021) .....	48
Grafic 45 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.09.2021 (% din VAN) .....	50
Grafic 46 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....	51

## Listă abrevieri

### Abrevieri

AFIA	=	Administrator de Fonduri de Investiții Alternative
AOPC	=	Alte Organisme de Plasament Colectiv
ARIS	=	Absolute Return Innovative Strategies
ASF	=	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	=	Banca Centrală Europeană
BET	=	Bucharest Exchange Trading
BNR	=	Banca Națională a României
BVB	=	Bursa de Valori București
CESEE	=	Europa Centrală, de Est și de Sud-Est (Central, Eastern and Southeastern Europe)
CISS	=	Indicatorul Compozit pentru Riscurile Sistemice (Composite Indicator of Systemic Stress)
CLIFS	=	Indicele de Stres Financiar la nivel de țară (Country-Level Index of Financial Stress)
CNSP	=	Comisia Națională de Strategie și Prognoză
CSDR	=	Central Securities Depositories Regulation
CR	=	Concentration Rate
DvP	=	Delivery vs. Payment, principiul livrare contra plată
EFAMA	=	European Fund and Asset Management Association
ESI	=	Indicatorul Sentimentului Economic (Economic Sentiment Indicator)
ETF	=	Exchange-Traded Fund
FDI	=	Fonduri Deschise de Investiții
FeD	=	Banca Centrală a SUA
FIA	=	Fonduri de Investiții Alternative
FÎI	=	Fonduri Î închise de Investiții
FMI	=	Fondul Monetar Internațional
IAPC	=	Indicele Armonizat al Prețurilor de Consum
MFP	=	Ministerul Finanțelor Publice
OPC	=	Organisme de Plasament Colectiv
OPCVM	=	Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare
PIB	=	Produsul Intern Brut
SAI	=	Societate de Administrare a Investițiilor
SIF	=	Societate de Investiții Financiare
SMT	=	Sistem Multilateral de Tranzacționare
SSIF	=	Societate de Servicii de Investiții Financiare
T2S	=	Target2-Securities
UE	=	Uniunea Europeană
VAN	=	Valoarea Activului Net
VUAN	=	Valoarea Unitară a Activului Net

## Simbol societăți

2P	=	2PERFORMANT NETWORK
AAB	=	AGROLAND AGRIBUSINESS
AG	=	AGROLAND BUSINESS SYSTEM
ALW	=	VISUAL FAN
AST	=	ARCTIC STREAM
BONA	=	BONAS IMPORT EXPORT
BRD	=	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE SA
BRK	=	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA
CC	=	CONNECTIONS CONSULT SA
CLAIM	=	AIR CLAIM
COTE	=	CONPET SA
DBK	=	DEUTSCHE BANK A.G.
DIGI	=	DIGI COMMUNICATIONS N.V.
DN	=	DN Agrar Group
EBS	=	ERSTE GROUP BANK A.G.
EL	=	SOCIETATEA ENERGETICA ELECTRICA SA
FP	=	FONDUL PROPRIETATEA
FRB	=	FIREBYTE GAMES
HAI	=	Holde Agri Invest SA - Clasa A
iHUNT	=	IHUNT TECHNOLOGY IMPORT-EXPORT SA
LHA	=	DEUTSCHE LUFTHANSA A.G.
M	=	MEDLIFE SA
MAM	=	MAMBRICOLAI SA
MILK	=	AGROSERV MARIUTA
NRF	=	NOROFERT SA
ONE	=	ONE UNITED PROPERTIES
REIT	=	STAR RESIDENCE INVEST
RKOT	=	RAIKO TRANSILVANIA
SAFE	=	SAFETECH INNOVATIONS
SIF1	=	SIF BANAT CRIȘANA SA
SIF2	=	EVERGENT INVESTMENTS SA
SIF3	=	SIF TRANSILVANIA SA
SIF4	=	SIF MUNTENIA SA
SIF5	=	SIF OLTENIA SA
SMTL	=	SIMTEL TEAM
SFG	=	SPHERA FRANCHISE GROUP
SNG	=	S.N.G.N. ROMGAZ SA
SNN	=	S.N. NUCLEARELECTRICA S.A
SNP	=	OMV PETROM SA
SPTU	=	SPIT BUCOVINA SA SUCEAVA
TEL	=	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA
TGN	=	S.N.T.G.N. TRANSGAZ SA
TLV	=	BANCA TRANSILVANIA SA
TRP	=	TERAPLAST SA
TTS	=	TRANSPORT TRADE SERVICES
WINE	=	PURCARI WINERIES PUBLIC COMPANY LIMITED